

---

## 概 要

---

### 業務概覽

本公司是中國專注於住宅物業市場的物業發展商，產品主要針對首次置業人士及換房人士。於2012年，我們位列中國大型物業發展商第46位(以銷售額計)。<sup>(1)</sup>我們在中國經濟發達地區及新興地區(如廣東廣西兩省、成渝經濟區及海南省)的11個城市中發展住宅物業項目。

本公司的土地儲備包括我們以具競爭力價格收購的土地，我們通過於一些我們認為具高增長潛力的經濟區域建立和擴張業務據點，致力開發土地儲備。於2013年10月31日，我們在11個城市中擁有70個處於不同發展階段的項目及總建築面積為11,200,000平方米的土地儲備(主要包括附設零售店鋪的住宅物業項目，以及我們總部所處的辦公室物業項目)。有關物業項目的詳情，請參閱本文件第153頁開始的「業務 — 物業項目」一節。根據我們目前的預測及過往銷售及土地開發紀錄，我們相信現有土地儲備足以應付未來五至六年的發展需要。

我們已設立一套可複製的物業發展流程，由內部各部門及附屬公司輔助，其精通於設計及規劃、建築、裝飾、採購、銷售、客戶服務及物業發展流程中其他各個主要工序。我們透過旗下的建築附屬公司、中央和策略性採購、迅速發展營運模式及在整個物業發展流程期間實施成本控制，務求優化成本、縮短開發週期、改善現金流及維持盈利能力，充分發揮本身建造項目的能力。2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月，我們的淨利潤率(不包括投資物業公允價值變動及相關遞延稅項)分別為14.5%、17.7%、17.9%及12.3%。

於2013年10月31日，本集團及我們於重組開始前的前身公司已完成合共54個項目，總建築面積逾7,160,000平方米。經過了17年的努力，我們已成為廣東廣西兩省內專注於住宅物業的領先發展商之一。憑藉我們在廣東省的成功及寶貴經驗，我們於2006年透過在南寧推出普羅旺斯，將業務擴展至廣西省，於竣工時該項目總建築面積預計為1,867,094平方米。詳情請參閱本文件第183頁開始的「業務 — 物業項目 — 項目簡介 — 普羅旺斯」一節。根據中國房產信息集團，我們於2011年獲確認為南寧第二大物業發展商(以營業額計算)。同年根據中國房地產Top 10研究組，本公司前身公司之一龍光地產亦獲認可晉身成為「中國華南房地產公司品牌價值Top 10」。於最後可行日期，我們亦正在四川省及海南省開發物業(包括成都天悅龍庭及海語龍灣發展項目)。本公司相信，憑藉本身的往績，加上「龍光」品牌的實力以及管理層的領導力和遠見，我們有充足能力擴展至中國其他城市。

我們已發展多元化的產品組合，包括高層公寓及花園洋房等，能迎合住宅物業市場的需要。我們已發展出兩種獨特的產品風格，即新古典與藝術裝飾風格，各自包含標準化的外牆設計、室內設計及園景佈置，以及標準化的組件及材料。除卻龍光世紀大廈(我們唯

---

附註：

(1) 排名是根據2012年中國指數研究院對中國大型物業發展商的評估(以銷售額計算)。

## 概 要

一的商用物業及總部所在)及名下住宅物業的其他商舖配套外，我們無意發展、銷售或經營住宅物業以外的任何物業。

### 物業發展流程

我們使用總部與地區辦事處組織成的分散式經營管理架構，當中本公司總部負責規劃及策略決策，而地區辦事處則負責其所屬地區內項目的日常運作。本公司總部與地區辦事處協作以實施可複製的物業發展流程，當中涵蓋項目選擇及土地收購、規劃及設計、施工前工作、建設、營銷，以及交付及售後服務。我們透過附屬公司龍光工程建設擔當名下大部分項目的總承包商(其於最後可行日期獲委聘為我們大部分項目的總承包商)，而且我們亦外判已竣工物業的物業管理事宜。在整個物業發展流程內，我們尤其注重成本管理及利用迅速發展營運模式(我們透過運用標準化產品設計及中央和策略性採購以有效地完成物業項目的發展)，以確保產品與服務質素，以及維持及改善本公司的未來發展及盈利能力。

於往績記錄期間及直至最後可行日期，(i)我們未曾經歷任何撤銷銷售合同或退回已交付物業的情況，及(ii)我們遇到40宗買家違約事件(我們已就按揭貸款作出擔保)，當中涉及的違約款項合共為人民幣1,400,000元。有關更多資料，請參閱本文件第223頁開始的「業務—物業發展流程」一節。此外，於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們並無收購需要我們重新安置原居民的任何土地。

### 節選經營資料

#### 土地儲備

於2013年10月31日，我們的土地儲備包括中國11個城市中的70個位於策略重地的物業項目。下表載列於2013年10月31日物業項目的總土地儲備的細目分類(按城市劃分)：

	已竣工 而未出售的 建築面積 <sup>(1)</sup> (平方米)	發展中 (平方米)	持作 未來發展 (平方米)	已訂約收購 (平方米)	總計 (平方米)
總土地儲備(按城市劃分)：					
— 廣州 .....	194,537	—	—	—	194,537
— 汕頭 .....	53,339	1,127,242	221,336	—	1,401,917
— 深圳 .....	192,373	—	—	—	192,373
— 惠州 .....	106,619	1,891,873	3,390,685	—	5,389,177
— 佛山 .....	43,633	602,148	358,798	—	1,004,579
— 中山 .....	20,008	377,860	—	174,212	572,080
— 珠海 .....	24,240	—	—	—	24,240
— 東莞 .....	—	208,779	69,201	—	277,980
— 南寧 .....	180,426	1,104,688	182,054	—	1,467,168
— 陵水 .....	—	—	426,142	—	426,142
— 成都 .....	—	235,834	—	—	235,834
總土地儲備 .....	815,175	5,548,424	4,648,217	174,212	11,186,028

附註：

(1) 表內的數據相等於總建築面積減(i)已售的可銷售總建築面積及(ii)已售車位應佔的建築面積。

## 概 要

下表載列我們於2013年10月31日的70個物業項目的可銷售／可租賃總建築面積(已扣減已出售的可銷售建築面積)的細目分類(按規劃用途劃分)：

	已竣工 (平方米)	發展中 (平方米)	持作 未來發展 (平方米)	已訂約收購 (平方米)	總計 (平方米)
<b>待售物業</b>					
住宅.....	84,143	3,934,599	3,536,542	123,445	7,678,729
商舖.....	26,326	250,199	112,337	22,094	410,956
辦公室.....	1,492	—	—	—	1,492
<b>小計.....</b>	<b>111,962</b>	<b>4,184,799</b>	<b>3,648,879</b>	<b>145,539</b>	<b>8,091,179</b>
<b>持作投資物業</b>					
商舖.....	28,020	23,607	—	—	51,627
辦公室.....	42,090	—	—	—	42,090
其他.....	2,714	19,950	—	—	22,664
<b>小計.....</b>	<b>72,824</b>	<b>43,557</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>116,381</b>
<b>可銷售／可租賃總建築面積(已扣減 已出售的可銷售建築面積).....</b>	<b>184,786</b>	<b>4,228,356</b>	<b>3,648,879</b>	<b>145,539</b>	<b>8,207,560</b>

附註：

(1) 表內的數據並無計及車位應佔的建築面積。

下表載列截至最後可行日期我們的物業發展項目的狀況：

項目狀況	項目數目	實際／預期竣工 及交付日期	實際／預期 預售日期
已竣工.....	32	2005年10月 至2013年9月	2004年12月 至2012年7月
發展中.....	28	2013年12月 至2016年9月	2010年12月 至2013年11月
持作未來發展.....	10 <sup>(1)</sup>	不適用	不適用
已訂約收購.....	0	不適用	不適用

附註：

(1) 於2013年10月31日，中山88畝用地被分類為將訂約收購的項目，而我們其後已悉數支付土地出讓金及獲得中山88畝用地的土地使用權證。因此，中山88畝用地於最後可行日期被重新分類為持作未來發展項目。

此外，於2013年10月，我們透過參與政府土地出讓程序投得一幅位於廣西省南寧高新區，總地盤面積為71,451平方米的土地。有關我們的物業發展項目的詳盡資料，見本文件第153頁開始的「業務—物業項目」一節。

### 已訂約銷售

下表載列於所示期間的已訂約銷售總額及已訂約平均售價的細目分類：

	截至12月31日止年度			截至2013年 6月30日 止六個月
	2010年	2011年	2012年	
<b>以下應佔已訂約銷售額：</b>				
可銷售建築面積(人民幣百萬元).....	2,993.8	4,413.9	9,519.9	5,718.7
車位(人民幣百萬元).....	38.1	52.7	217.3	68.9
<b>總計(人民幣百萬元).....</b>	<b>3,031.9</b>	<b>4,466.6</b>	<b>9,737.2</b>	<b>5,787.6</b>
已訂約可銷售建築面積(平方米).....	432,204	591,842	1,150,798	758,703
已訂約可銷售建築面積的平均售價 (人民幣元／平方米).....	6,927	7,458	8,272	7,537

## 概 要

儘管中國物業市場於2011年下半年及2012年初有降價壓力，我們已訂約的可銷售建築面積平均售價由2010年的每平方米人民幣6,927元上升7.7%至2011年的每平方米人民幣7,458元，並於2012年進一步攀升10.9%至每平方米人民幣8,272元。截至2013年6月30日止六個月，我們已訂約的可銷售建築面積平均售價為每平方米人民幣7,537元，主要由於龍光城應佔的已訂約的可銷售建築面積構成我們同期已訂約的可銷售總建築面積的大部分，而於該期間已訂約銷售的龍光城單位的平均售價較低。

### 經營業績

#### 綜合收益表概要<sup>(1)(2)</sup>

我們近年的增長強勁。下表載列我們於所示期間的綜合收益表概要：

	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 (未經審核)	人民幣千元
營業額.....	2,851,659	3,447,474	6,587,660	1,566,418	3,332,205
直接成本.....	(2,070,466)	(2,062,001)	(4,027,359)	(941,799)	(2,307,004)
毛利.....	781,193	1,385,473	2,560,301	624,619	1,025,201
經營溢利.....	1,306,177	1,921,239	2,945,505	853,614	761,697
財務成本.....	(5,047)	(96,284)	(170,218)	(86,251)	(63,501)
除稅前溢利.....	1,301,130	1,824,955	2,775,287	767,363	698,196
所得稅.....	(361,509)	(561,801)	(958,318)	(251,938)	(255,937)
年／期內溢利.....	939,621	1,263,154	1,816,969	515,425	442,259
以下各項應佔：					
— 本公司權益股東.....	926,251	1,247,583	1,794,068	512,185	435,386
— 非控股權益.....	13,370	15,571	22,901	3,240	6,873
年／期內溢利.....	939,621	1,263,154	1,816,969	515,425	442,259
年／期內溢利(不包括投資物業公允價值變動及相關遞延稅項) <sup>(3)</sup> .....	413,141	611,061	1,178,136	218,331	408,572
淨利潤率(不包括投資物業公允價值變動及相關遞延稅項) <sup>(4)</sup> .....	14.5%	17.7%	17.9%	13.9%	12.3%

附註：

- (1) 我們從本文件附錄一所載會計師報告中摘錄綜合收益表概要。閣下決定投資於本公司前，應當閱讀會計師報告全文，包括附錄一所載的財務資料附註。
- (2) 由於兩家項目公司並不屬於本集團的一部分，因此本文件附錄一所載會計師報告並不包括有關持有兩個物業發展項目(即天湖麗都及佛山水悅城邦)的兩家項目公司的財務資料，其構成前身集團業務的一部分並對前身集團的收益有貢獻。進一步詳情請參閱本文件分別於第254及283頁開始的「與控股股東的關係」及「財務資料—影響我們經營業績的主要因素—不計入我們的財務資料的項目公司」各節。
- (3) 年／期內溢利(不包括投資物業公允價值變動及相關遞延稅項)是根據年／期內溢利減投資物業公允價值淨增加，另加該年度／期間就重估投資物業確認的遞延稅項計算。
- (4) 淨利潤率(不包括投資物業公允價值變動及相關遞延稅項)是根據年／期內溢利(不包括投資物業公允價值變動及相關遞延稅項)除以該年度／期間的營業額，再乘以100%計算。

我們的營業額於2010年至2012年按複合年增長率52.0%增長，有關升幅主要由已交付的可銷售總建築面積及已售每平方米平均售價增加所推動。我們的營業額由截至2012年6月30日止六個月至截至2013年6月30日止六個月增長112.7%，主要由於已交付的可銷售總建築

## 概 要

面積增加所致。我們的營業額是指從物業發展、物業租賃及建築合同業務分部各自應佔的物業銷售、租金收入及建築收入所賺取的收益(已扣除營業稅及其他銷售相關稅項及折扣)。下表載列我們於所示期間按業務分部劃分的營業額：

	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 (未經審核)	人民幣千元
營業額					
物業銷售					
— 住宅	2,177,054	2,840,517	5,034,435	1,224,728	2,604,755
— 商舖	294,066	281,085	1,072,734	231,658	231,588
— 其他	44,280	51,075	189,569	12,577	131,137
	2,515,400	3,172,677	6,296,738	1,468,963	2,967,480
租金收入	1,442	25,692	55,384	28,953	28,619
建築收入	334,817	249,105	235,538	68,502	336,106
總計	2,851,659	3,447,474	6,587,660	1,566,418	3,332,205

物業銷售指從銷售住宅物業及零售店舖所產生的收入。儘管物業購買價格一般於交付物業前的階段支付，但我們僅會在該等物業交付後方確認預售物業的任何收益。

下表載列我們於所示期間已交付的可銷售總建築面積及每平方米平均售價的細目分類(以類型劃分)：

	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	
	已交付 可銷售 總建築面積	每平方米 平均售價 <sup>(1)</sup>	已交付 可銷售 總建築面積	每平方米 平均售價 <sup>(1)</sup>	已交付 可銷售 總建築面積	每平方米 平均售價 <sup>(1)</sup>	已交付 可銷售 總建築面積	每平方米 平均售價 <sup>(1)</sup>	已交付 可銷售 總建築面積	每平方米 平均售價 <sup>(1)</sup>
	平方米	人民幣元	平方米	人民幣元	平方米	人民幣元	平方米	人民幣元	平方米	人民幣元
住宅	438,627	4,963	502,460	5,653	813,622	6,188	242,177	5,057	402,547	6,471
商舖	17,385	16,914	8,227	34,166	25,297	42,405	9,152	25,315	10,191	22,725
總計	456,012		510,687		838,919		251,329		412,738	

附註：

(1) 每平方米平均售價乃按已交付可銷售總建築面積(不包括車位)的相關數字所產生的銷售物業所得收益金額(扣除銷售稅及其他稅項)除以已交付可銷售總建築面積的相關數字計算。

租金收入指我們投資物業所產生的經常性收入，有關收入過往一直由與我們發展及持有的辦公單位及零售店舖(作為本公司物業發展項目的一部分)有關的經營租賃所產生。建築收入指建造住宅及非住宅項目(如辦公樓宇及公共設施)的收入，當中大部份為關於就我們前身公司的各項業務所承建的非住宅項目。有關我們過往的經營業績詳情，請參閱本文件第272頁開始的「財務資料」一節。

我們的毛利於2010年至2012年按複合年增長率81.0%增長，有關升幅的主要動力來自營業額增長，以及較高毛利率的物業銷售比例持續上升。我們的毛利由截至2012年6月30日止六個月至截至2013年6月30日止六個月增長64.1%。我們於2010年、2011年、2012年、截至2012年6月30日止六個月及截至2013年6月30日止六個月的毛利率分別為27.4%、40.2%、

## 概 要

38.9%、39.9%及30.8%。我們於往績記錄期間能夠達至該等毛利率，主因是(i)我們遵照謹慎的項目選擇和土地收購程序，從而以具競爭力價格收購土地；及(ii)我們擔當名下大部分項目的總承包商，此舉有助減低建築成本。我們於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月的已售建築面積(不包括車位)的每平方米平均土地成本分別佔相關期間的每平方米平均售價的19.8%、16.5%、13.7%及16.3%。我們於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月的已售建築面積的每平方米建築成本分別佔相關期間的每平方米平均售價的46.7%、38.3%、41.8%及45.7%。下表載列所示期間我們的毛利率以及土地出讓金和發展成本影響毛利率的程度：

	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	
	估總直接 成本的 百分比	估總直接 成本的 百分比	估總直接 成本的 百分比	估總直接 成本的 百分比	估總直接 成本的 百分比	估總直接 成本的 百分比	估總直接 成本的 百分比	估總直接 成本的 百分比	估總直接 成本的 百分比	
	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
	(未經審核)									
土地出讓金.....	(493,481)	23.8%	(517,619)	25.1%	(856,365)	21.3%	189,084	11.3%	(474,043)	20.5%
發展成本.....	(1,177,708)	56.9%	(1,220,886)	59.2%	(2,664,472)	66.2%	645,629	68.6%	(1,371,463)	59.5%
其他直接成本...	(399,277)	19.3%	(323,496)	15.7%	(506,522)	12.6%	107,086	20.1%	(461,498)	20.0%
總直接成本.....	(2,070,466)		(2,062,001)		(4,027,359)		(941,799)		(2,307,004)	
毛利.....	781,193		1,385,473		2,560,301		624,619		1,025,201	
營業額.....	2,851,659		3,447,474		6,587,660		1,566,418		3,332,205	
毛利率.....	27.4%		40.2%		38.9%		39.9%		30.8%	

我們的純利於2010年至2012年按複合年增長率39.1%增長，有關升幅主要由已交付的可銷售建築面積及已售每平方米平均售價增加所推動。純利由截至2012年6月30日止六個月至截至2013年6月30日止六個月下跌14.2%，主要由於(i)低毛利率單位應佔截至2013年6月30日止六個月已交付可銷售總建築面積的比例較高；及(ii)投資物業公允價值淨增加較低。

### 投資物業公允價值淨增加

根據[●]，因投資物業公允價值變動而產生的損益於其產生期間列入綜合收益表。我們的投資物業公允價值淨增加於2010年為人民幣6.958億元、於2011年為人民幣8.637億元及於2012年為人民幣8.367億元，此乃未變現資本增值，並且主要歸因於龍光世紀大廈的公允價值淨增加，而此情況則主要由於(i)其於2010年6月落成；(ii)2011年開始出租大部份可租賃面積及兩條鄰近的地鐵線投入營運；及(iii)鄰近的百貨公司於2012年開業。我們截至2013年6月30日止六個月的投資物業公允價值淨增加為人民幣40,500,000元，主要由於南寧水悅龍灣的公允價值增加所致。

我們對已竣工投資物業的估值採用收入資本化法，對發展中投資物業的估值採用直接比較法。該等估值所用主要假設的詳細資料，見本文件第291頁開始的「財務資料—節選收益表項目的說明—投資物業公允價值淨增加」。

於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月，若不計投資物業公允價值淨增加的影響，我們的經調整經營溢利分別為人民幣6.104億元、人民幣10.575億元、人民幣21.089億元及人民幣7.212億元，而我們的經調整純利則分別為人民幣4.131億元、人民

## 概 要

幣6.111億元、人民幣11.781億元及人民幣4.086億元。我們於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月的淨利潤率(不包括投資物業公允價值變動及相關遞延稅項)分別為14.5%、17.7%、17.9%及12.3%。僅就說明用途而言，下表顯示於往績記錄期間我們的純利對投資物業公允價值淨增加的變動的敏感度(假設所有其他變量不變)：

投資物業公允價值淨增加的變動	純利變動			
	截至12月31日止年度			截至2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	止六個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
+30% .....	208,734	259,115	250,996	12,152
+20% .....	139,156	172,743	167,330	8,101
+10% .....	69,578	86,372	83,665	4,051
-10% .....	(69,578)	(86,372)	(83,665)	(4,051)
-20% .....	(139,156)	(172,743)	(167,330)	(8,101)
-30% .....	(208,734)	(259,115)	(250,996)	(12,152)

見本文件第37頁開始的「風險因素—與業務有關的風險—投資物業公允價值的變動可能對我們的經營業績構成重大影響」。

在綜合收益表確認的土地出讓金分別佔2010年、2011年、2012年及截至2013年6月30日止六個月已售物業成本的27.5%、28.1%、22.4%及23.4%。此外，我們於2010年、2011年及2012年及截至2013年6月30日止六個月的平均土地成本分別為每平方米人民幣1,493元、每平方米人民幣1,442元、每平方米人民幣1,803元及每平方米人民幣1,788元，這是將我們在該期間支付的土地出讓金除以在同期購入的建築面積計算得出。概不保證我們能夠以過往土地成本相若的水平收購土地。我們的土地出讓金日後可能因非我們所能控制的因素而上升，則在此情況下，毛利率或會受到重大不利影響。見本文件第39頁開始的「風險因素—與業務有關的風險—我們可能無法取得適合用作物業發展的土地或將土地儲備維持於與過往成本水平相若的成本」。

### 競爭優勢

我們認為，本公司的成功及未來前景有下列關鍵的競爭優勢作為後盾：

- 本公司擁有土地儲備(包括我們以具競爭力價格收購的土地)，為未來增長及盈利能力奠定堅實基礎；
- 能有效控制整個物業發展流程的成本；
- 憑藉本公司於華南多個城市的相當實力，我們可隨時擴張至鄰近城市；
- 我們有能力開發優質生活區，提升周邊地區的形象及價值；及
- 本公司有富於經驗的管理團隊及已建立完善的人力資源政策以支持我們的迅速發展。

## 概 要

### 業務策略

我們有意透過執行以下核心業務策略以發展及強化業務：

- 鞏固我們在廣東廣西兩省的市場地位，同時加速擴展至其他高增長地區，包括成渝經濟區以及廣東廣西兩省的其他大城市；
- 集中為首次置業人士及換房人士建造優質、具附加值的物業以維持本公司的競爭力；
- 繼續使我們高級管理層的利益與股東利益一致，以培養高級管理團隊的領導才能和企業家素質；
- 繼續奉行高效的經營理念，以實現迅速發展營運模式及進一步改善經營業績；及
- 監察和研究投資於養老房屋和度假休閒房地產行業的機會，從而培育新業務增長點。

### 流動資金及資金資源

#### 借款

下表載列我們於所示日期的銀行貸款的細目分類：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行貸款				
— 有抵押	3,585,509	4,861,225	4,690,011	7,189,138
— 無抵押	1,292,716	874,285	1,324,224	164,377
總計	4,878,225	5,735,510	6,014,235	7,353,515

此外，於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們分別有其他貸款人民幣3.021億元、人民幣2.886億元、人民幣6.041億元及人民幣6.950億元，分別佔截至該等日期總債務的5.8%、4.8%、9.1%及8.6%。該等貸款由非銀行金融機構提供，用作一般營運資金。儘管我們有意主要依靠內部產生的現金流及銀行貸款撥付日後的營運，但是若我們得悉商業上有利的機會，我們可能繼續取得其他貸款，令資金來源更多元化。

#### 主要財務指標

	公式	於12月31日			於2013年
		2010年	2011年	2012年	6月30日
流動比率	流動資產 ÷ 流動負債	1.7	1.4	1.4	1.4
淨債項權益比率	債項淨額 <sup>(1)</sup> ÷ 權益總額	2.5	2.2	1.0	1.2
槓桿比率	銀行及其他貸款 ÷ 權益總額	3.1	2.6	1.6	1.8

附註：

(1) 債項淨額乃定義為所有借貸(經扣除現金及現金等值項目)。

## 概 要

### 融資渠道及需求

物業發展需投入大量資金用於收購土地及建設。於往績記錄期間，我們主要使用內部資金(包括預售及銷售項目的所得款項)為名下項目收購土地，並利用內部資金及銀行貸款為項目的建設提供資金。我們物業的銷售過程一般由預售開始，及我們預售物業的買家一般需於交付物業前一次性付清或透過按揭貸款所得款項支付購買價。我們於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月的預售及銷售所得款項分別為人民幣78.706億元、人民幣48.110億元、人民幣84.768億元及人民幣56.008億元。基於為物業發展提供資金，我們於往績記錄期間的銀行貸款平穩上升，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48.782億元，人民幣57.355億元、人民幣60.142億元及人民幣73.535億元。本公司的政策是在切實可行情況下盡量以內部資源為物業發展項目提供資金，從而減低我們的外部資金水平。

於往績記錄期間，我們的流動資金需求主要源於為我們的物業發展項目收購土地及開發該等項目。項目或需進行多個月或多年方能產生正數現金流量。我們的經營活動於2010年及截至2013年6月30日止六個月錄得負數現金流量人民幣40,800,000元及人民幣9.105億元。雖然我們亦分別於2011年及2012年錄得正數經營現金流量人民幣5.012億元及人民幣16.482億元，我們無法向閣下保證，日後我們將不會出現負數經營現金流量。

於2013年10月31日，我們在11個城市共有70個處於不同發展階段的項目，我們預期，完成該等項目的進一步發展成本將是可見將來的主要現金用途。我們亦預期，主要短期現金需求將包括支付土地出讓金、償還銀行及其他貸款及貿易應付款項，當中主要為應付供應商的款項。下表概列了基於我們於2013年6月30日的現有項目計劃、目標成本及內部估計的主要短期預計付款(包括資本承擔和合同責任付款)，其或會有所變動：

	預計付款		
	截至2013年 12月31日 止六個月 人民幣千元	截至12月31日止年度	
		2014年 人民幣千元	2015年 人民幣千元
發展成本 <sup>(1)</sup> .....	2,740,534	6,511,967	7,163,164
貿易應付款項 .....	1,223,107	668,075	—
土地出讓金付款 <sup>(2)</sup> .....	316,912	—	—
償還銀行及其他貸款 .....	2,198,333	1,719,420	—

附註：

- (1) 發展成本指我們為開發物業項目而預期支銷的款項。
- (2) 土地出讓金付款包括(i)為取得土地使用權的已訂約及預算成本，及(ii)土地拍賣按金。

相信我們的資本承擔及合同責任可予控制，且我們擬主要透過來自下列現金來源的所得款項為其提供資金：

- **預售活動所得款項。**我們於2012年錄得已訂約銷售額人民幣97.372億元。於截至2013年10月31日止十個月，我們錄得已訂約銷售額人民幣94.680億元，根據我們的經驗，我們預期於已訂約銷售三個月內收到有關金額。此外，根據項目計劃，我們預計十個新物業項目將於截至2013年12月31日止兩個月及2014年開始預售，這將產生額外現金流量。

## 概 要

- 銀行及其他借貸所得款項。於2013年10月31日，我們的未動用銀行信貸額為人民幣13.850億元，而我們計劃取得額外銀行及其他貸款，以按過往慣例為我們的項目建設提供資金。
- 來自租金收入及建築合同的所得款項。我們計劃保持著現有投資物業，繼續賺取租金收入。我們計劃於日後陸續竣工的物業亦包括投資物業。此外，我們將繼續向關聯方提供建築服務。然而，我們預計，與我們於往績記錄期間的表現一致，我們的租金收入及建築合同所產生的收入將不構成我們的主要現金流量來源。

經考慮我們的資本承擔及合同責任、我們的現有項目發展時間表、我們的銷售及預售狀況[●]及上述其他因素，董事確認我們擁有足夠營運資金為自本文件日期起計至少12個月的經營提供資金。董事進一步確認，根據我們的目前預測，並假設我們沒有額外銀行或其他借款，以及名下物業於該期間的平均售價下跌最多20%及銷量下跌最多20%，我們仍有足夠營運資金為自本文件日期起計至少12個月的經營提供資金。有關進一步資料，請分別參閱本文件第311及313頁開始的「財務資料 — 流動資金及資本資源」及「財務資料 — 債務及或然負債」各節。

### 近期公司發展

我們的業務及營運於2013年6月30日後的若干發展載於下文：

- 於2013年8月，我們就廣東省佛山禪城區一幅總地盤面積為19,618平方米的地塊（「佛山綠景路項目」）訂立土地出讓合同。有關更多資料，見本文件第219頁開始的「業務 — 物業項目 — 項目簡介 — 30. 佛山綠景路項目」一節。
- 於2013年10月，我們就廣東省中山西區一幅總地盤面積為58,908平方米的地塊（「中山88畝用地」）訂立土地出讓合同。有關更多資料，見本文件第220頁開始的「物業 — 物業項目 — 31. 中山88畝用地」一節。
- 於2013年10月，我們透過參與政府土地出讓程序投得廣西省南寧高新區一幅總地盤面積為71,451平方米的地塊（「南寧相思湖用地」）。有關更多資料，見本文件第221頁開始的「物業 — 物業項目 — 近期發展」一節。
- 於2013年7月1日至最後可行日期，我們已支付總額人民幣14.697億元，屬根據有關龍騰嘉園、佛山綠景路項目、中山88畝用地及南寧相思湖用地的土地出讓合同支付的土地出讓金及相關契稅。
- 截至2013年10月31日止四個月，我們的已訂約銷售額為人民幣36.800億元，其中(i)人民幣35.360億元乃屬519,269平方米的已訂約可銷售建築面積，因此已訂約平均售價為每平方米人民幣6,810元；及(ii)人民幣1.440億元乃屬車位。截至2013年

---

## 概 要

---

10月31日止四個月，我們的已訂約平均售價較2012年以及2013年上半年為低，主要由於龍光城構成我們於截至2013年10月31日止四個月較大部份的已訂約可銷售總建築面積，以及該期間已訂約銷售的龍光城單位的平均售價較低。

- 截至2013年9月30日止三個月，我們來自物業銷售的未經審核營業額為人民幣13.464億元，屬215,664平方米的已交付可銷售總建築面積，因此平均售價為每平方米人民幣5,870元，主要由於在該期間開始交付普羅旺斯六期已竣工部份中平均售價較低的單位。
- 我們於截至2013年9月30日止九個月錄得未經審核毛利率29.5%，低於2012年的毛利率38.9%，主要因為交付了利潤率較低的單位。根據我們目前的交付時間表，我們預期截至2013年12月31日止年度的毛利率將會提高，因為我們預計於2013年第四季交付的物業單位的毛利率，可望較2013年首三季交付的單位更高。

除上文所披露者外，我們的董事確認，直至本文件日期，我們自2013年6月30日(本文件附錄一所載會計師報告所呈報期間的結算日)起的財務或經營狀況概無重大不利變動，以及自2013年6月30日起，概無任何事件將會對本文件附錄一所載會計師報告所示的資料構成重大影響。

### 近期市場及監管發展

於2011年，多個城市的住宅物業價格在多年的持續增長後終於開始回落，主要是由於中國政府的宏觀經濟措施及相關的中國經濟放緩等因素所致。

於2012年初，成交量普遍依然疲弱。本公司已採取多項措施以策略性地應對充滿挑戰的市況。我們已調整產品組合，專注於設計和推廣主要針對首次置業人士及換房人士的中小型住房單位，以及增加在地鐵站及辦公大樓附近舉行銷售活動，從而吸引該等客戶。此外，我們已加強員工培訓，讓銷售人員瞭解最新的政府政策及法規，以便解決客戶的問題及關注事宜。

由2012年第二季度起直至2013年上半年，中國整體物業市場成交量有所回升，部分原因是中國物業市場的市場氣氛改善，加上政府並無進一步推出重大的限制性政策或措施。根據中國國家統計局發出的報告，中國於2013年上半年的已售住宅總建築面積較2012年上半年的銷量增加30.4%。有關進一步詳情，請參閱本文件第76頁開始的「行業概覽 — 中國物業市場概覽 — 中國物業市場的近期發展」一節。我們相信，由於2012年第二季度市場開始出現復甦及我們對充滿挑戰的市況作出策略性回應等原因，我們已訂約銷售額由2011年的人民幣44.666億元增加至2012年的人民幣97.372億元，增幅為118.0%，而截至2013年6月30日止六個月則為人民幣57.876億元。

## 概 要

中國物業市場的前景充滿變數，而且中國政府日後或會繼續推出旨在限制中國物業市場的緊縮措施，該等措施一旦實施則可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成不利影響。於2013年2月26日，國務院辦公廳頒佈及實施關於繼續做好房地產市場調控工作的通知(國辦發[2013]17號)或17號通知。17號通知是旨在調控中國所有省份、地區及城市的房地產市場的國家政策。截至最後可行日期，廣東省、廣州、深圳、南寧及惠州政府已有具體政策出台以執行17號通知。見本文件第108頁開始的「與行業有關的法律及法規—穩定房價的措施」一節。於尚未頒佈特定政策以推行17號通知的省、區及市，地方政府應遵從17號通知。該等政策載有措施以(其中包括)：

- 繼續嚴格執行商品住房限購措施；
- 對銷售自有住房徵收20%個人所得稅；及
- 加強市場監管及預期管理。

對銷售自有住房徵收的20%個人所得稅並不影響我們新建成的物業。此外，2013年3月至10月期間，中國全國的已訂約銷售額及已訂約可銷售建築面積分別較2012年同期增加27.8%及19.1%。2013年3月至10月期間，我們的已訂約銷售額及已訂約可銷售建築面積分別較2012年同期增加86.8%及62.2%，主要歸因於我們在2013年3月至10月期間來自尚海陽光的已訂約銷售額。有見及此，我們認為17號通知及其當地實施政策對業務並無重大不利影響。

我們的業務及前景將會繼續受到市場及監管發展所影響。展望將來，我們計劃繼續因應政策變動而調整產品供應，務求盡量減低對業務的潛在不利影響。

### 供應商及客戶

我們的主要供應商為建材供應商、設備供應商及建築承包商。我們的主要客戶為住宅及商用物業買家及我們的建築業務客戶。於往績記錄期間，我們的五大客戶中某些為由紀先生或其聯繫人控制的公司，全部均為建築業務的客戶。所有該等項目預期於[●]前完工。其他詳情請參閱本文件第237頁開始的「業務—供應商及客戶」一節。

### 股息政策

本公司並無於往績記錄期間宣派任何股息。在無任何可能影響可供分派儲備金額的情況下(不論是因虧損或其他情況)，於截至2014年6月30日止六個月，本公司董事現擬向股東分派於截至2013年12月31日止年度所得任何可供分派溢利淨額(不包括投資物業公允價值變動)約20%。然而，我們將每年重新評估股息政策，而日後實際分派予股東的股息金額將

---

## 概 要

---

取決於我們的盈利及財務狀況、經營需求、資本需求以及本公司董事可能視為相關的任何其他條件，並須經我們股東的批准。有關進一步資料，請參閱本文件第325頁開始的「財務資料—股息及可供分派儲備」一節。

### 風險因素

本公司認為，我們的業務營運涉及若干風險及不明朗因素。舉例而言，我們高度依賴中國（特別是廣東省）物業市場的表現，截至2013年10月31日，我們的70個物業發展項目中有53個位處該省。我們的營運亦受眾多政府法規的規限，我們尤其易受與中國房地產業有關的政府政策（包括旨在打擊投機及遏抑過熱情況的措施）變動的影響。董事認為尤其與本集團相關的風險因素的詳盡討論乃載於本文件第32頁開始的「風險因素」一節。