

財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一會計師報告所載的綜合財務資料連同其附註一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據[●]編製，有關準則於若干重大方面或會與其他司法權區(包括美國)的公認會計原則存在不同之處。閣下應細閱載於本文件附錄一的會計師報告全文，而並非僅依賴本節所載資料。以下討論載有涉及風險及不明朗因素的若干前瞻性陳述。我們於未來期間申報的實際結果可能與以下討論者存在重大差異。可能導致或引致該等差異的因素包括本文件「風險因素」及「業務」及其他章節所討論的內容。除文義另有規定外，本節所載的財務資料乃按綜合基準呈列。

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)。⁽¹⁾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。

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。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)，並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「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、中央及策略性採購、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，充份發揮本身建造項目的能力。於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日六個月，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%。

我們近年來經歷顯著增長。於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月，我們的營業額分別為人民幣28.517億元、人民幣34.475億元、人民幣65.877億元及人民

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)。

財務資料

幣33.322億元，我們的純利分別為人民幣9.396億元、人民幣12.632億元、人民幣18.170億元及人民幣4.423億元，並且我們分別錄得已訂約銷售額人民幣30.319億元、人民幣44.666億元、人民幣97.372億元及人民幣57.876億元。

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。我們利用迅速發展營運模式及標準化流程控制物業發展流程中每個環節，以確保產品與服務質素，以及支持本公司的未來發展及盈利能力。

編製基準

本公司於2010年5月14日在開曼群島註冊成立為有限公司。為籌備[●]，本集團進行了重組，有關詳情載於本文件「歷史及重組」一節。經過重組後，本公司成為由紀先生控制的多家位於開曼群島、英屬處女群島、香港及中國的公司(主要從事投資控股、物業發展、物業租賃及建築業務)的最終控股公司。

由於現時組成本集團的各公司於重組完成前及完成後均由紀先生最終控制，故此就會計處理而言，重組已被當作一項共同控制下的業務合併，以及本集團於2010年、2011年、2012年以及截至2013年6月30日止六個月的財務資料(「財務資料」)已採用合併會計原則編製。本集團的財務資料經已編製，猶如本集團於整個往績記錄期間一直以當前形式存在。參與重組的各公司的淨資產乃使用控股方認為的現時賬面值綜合入賬。

有關本節所載財務資料的編製基準的更多資料，請參閱本文件附錄一所載的會計師報告。

財務資料

財務資料概要

綜合收益表及全面收益表

下表載列摘錄自本集團於所示期間的綜合收益表及綜合全面收益表的節選財務資料：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年 人民幣千元	2011年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2012年 人民幣千元 (未經審核)	2013年 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
其他收益	16,168	16,801	33,775	15,267	11,336
其他(虧損)/收入淨額	(197)	11,316	522	(16)	(4,872)
銷售及營銷開支	(63,058)	(148,460)	(205,686)	(59,425)	(125,916)
行政開支	(123,708)	(207,606)	(280,059)	(122,776)	(184,558)
投資物業公允價值淨增加 ⁽¹⁾	695,779	863,715	836,652	395,945	40,506
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/期內其他全面收益 (經扣除稅項及 重新分類調整)					
換算海外實體財務報表的 匯兌差額	4	24,226	(67)	(2,810)	9,678
年/期內全面收益總額	939,625	1,287,380	1,816,902	512,615	451,937
以下各項應佔：					
— 本公司權益股東	926,255	1,271,809	1,794,001	509,375	445,064
— 非控股權益	13,370	15,571	22,901	3,240	6,873
年/期內全面收益總額	939,625	1,287,380	1,816,902	512,615	451,937

附註：

- (1) 投資物業公允價值增加為未變現資本收益。我們的經營業績過往一直受投資物業估計公允價值的調整所影響，而且日後可能繼續受該等調整影響。請參閱本文件「影響我們經營業績的主要因素—我們的投資物業的估計公允價值變動」一節。

財務資料

節選綜合資產負債表項目

下表載列摘錄自本集團於所示日期的綜合資產負債表的節選財務資料：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	於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
非流動資產	2,097,201	3,187,487	4,075,690	4,138,818
流動資產	9,986,814	13,405,167	17,973,466	21,096,505
流動負債	5,938,292	9,596,124	13,021,807	15,501,067
淨流動資產	4,048,522	3,809,043	4,951,659	5,595,438
總資產減流動負債	6,145,723	6,996,530	9,027,349	9,734,256
非流動負債	4,449,058	4,673,171	4,876,588	5,146,637
淨資產	1,696,665	2,323,359	4,150,761	4,587,619
股本及儲備				
股本	412,050	—	—	—
儲備	1,268,676	2,291,849	4,092,780	4,522,765
本公司權益股東應佔權益總額	1,680,726	2,291,849	4,092,780	4,522,765
非控股權益	15,939	31,510	57,981	64,854
權益總額	1,696,665	2,323,359	4,150,761	4,587,619

節選綜合現金流量表資料

下表載列摘錄自本集團於所示期間的綜合現金流量表的節選財務資料：

	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	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
經營活動(所用)／					
所得現金淨額	(40,843)	501,243	1,648,151	159,068	(910,540)
投資活動(所用)／					
所得現金淨額	(221,637)	(124,380)	18,026	(10,646)	(5,351)
融資活動所得／					
(所用)現金淨額	156,722	(317,865)	(89,019)	565,905	693,778
現金及現金等值項目的					
淨(減少)／增加	(105,758)	58,998	1,577,158	714,327	(222,113)
匯率變動的影響	(41)	(139)	29	64	(27)
年／期初的現金及					
現金等值項目	1,006,621	900,822	959,681	959,681	2,536,868
年／期末的現金及					
現金等值項目	900,822	959,681	2,536,868	1,674,072	2,314,728

財務資料

主要財務指標

下表概列出於往績記錄期間我們的主要財務指標：

財務指標	公式	於12月31日／截至該日止年度			於2013年 6月30日／ 截至該日 止六個月		
		2010年	2011年	2012年			
盈利能力：							
1. 增長							
a.	營業額增長	56.8%	20.9%	91.1%	112.7%		
b.	純利增長 ⁽¹⁾	145.3%	47.9%	92.8%	87.1%		
2. 利潤率							
a.	毛利率	毛利 ÷ 營業額 x 100%		27.4%	40.2%	38.9%	30.8%
b.	未計利息開支及 稅項前淨利潤率	經營溢利 ÷ 營業額 x 100%		45.8%	55.7%	44.7%	22.9%
c.	淨利潤率	年／期內溢利 ÷ 營業額 x 100%		32.9%	36.6%	27.6%	13.3%
d.	淨利潤率(不包括投資 物業公允價值變動及相 關遞延稅項) ⁽²⁾	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) ⁽³⁾ ÷ 營業 額 x 100%		14.5%	17.7%	17.9%	12.3%
3. 回報率							
a.	權益回報率	年／期內溢利 ÷ 截至年／期末 的權益總額 x 100%		55.4%	54.4%	43.8%	不適用 ⁽⁴⁾
b.	總資產回報率	年／期內溢利 ÷ 截至年／期末 的總資產 x 100%		7.8%	7.6%	8.2%	不適用 ⁽⁴⁾
流動性：							
流動比率	流動資產 ÷ 流動負債	1.7	1.4	1.4	1.4		
資本充足率：							
a.	淨債項權益比率	債項淨額 ⁽⁵⁾ ÷ 權益總額		2.5	2.2	1.0	1.2
b.	盈利對利息倍數	經營溢利 ÷ 銀行貸款 及其他借貸利息		5.2	5.6	6.0	3.1
c.	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) 未計投資物業公允價值變動及相關遞延稅項。
- (2) 淨利潤率(不包括投資物業公允價值變動及相關遞延稅項)乃定義為年／期內溢利(不包括投資物業公允價值變動及相關遞延稅項)除以營業額，再乘以100%。
- (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)乃定義為年／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。

財務資料

- (4) 截至2013年6月30日止六個月的數據與全年數據不可比較。
- (5) 債項淨額乃定義為所有借貸(經扣除現金及現金等值項目)。

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績受眾多因素的影響，其中許多因素非我們所能控制，包括本文件「風險因素」一節所述的該等因素及下文所述者。

中國全國及地方經濟以及物業市場的表現

我們於往績記錄期間的絕大部分營業額來自與中國(尤其是廣東廣西兩省)住宅物業市場有關的業務。該等市場的表現與經濟增長速度和城市化等宏觀經濟因素以及住宅物業需求的波動息息相關。因此，我們業務及經營業績的增長一直在較大程度受中國總體(尤其是廣東廣西兩省)國內生產總值增長及城市化進程加速所推動。

自2010年以來，受有關若干歐元區國家的主權債務危機將會深化的憂慮影響，全球經濟增長放緩。這令中國經濟存在不明朗因素，繼而影響到中國物業發展行業。於2012年，中國經濟增長不明朗的狀況重現。其他詳情請參閱本文件「行業概覽」一節。倘中國經濟或全球經濟持續放緩或情況變得比我們目前所預期的更嚴重，則我們的業務前景、收益、現金流及財務狀況可能會受到重大不利影響。

中國政府有關物業發展行業的政策及規例

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

- 土地收購；
- 預售；
- 抵押貸款的可用性；
- 透過貸款或其他來源獲得資金的可行性；
- 轉讓土地使用權及已竣工物業；
- 稅務；
- 規劃及分區；及
- 樓宇設計及建築。

中國政府會不時透過有關(其中包括)土地出讓、物業預售、銀行融資及稅務等規例調整其宏觀調控政策，以鼓勵或限制私營物業界別的發展。

財務資料

近年，中國政府實施了一系列旨在控制經濟增長的措施，包括多項用來打擊物業市場投機活動及增加可負擔住宅物業供應的限制措施。該等政策已導致，並可能繼續導致市況改變，包括住宅物業的價格穩定性、所有權成本、發展成本及供求平衡等方面的改變。中國政府為了控制貨幣供應量、信貸供應及固定資產而採取的措施，也對我們的業務及經營業績構成直接影響。中國政府可能會推出進一步措施，以致影響我們獲取資金的能力及我們為物業發展業務融資的方法。有關更多相關中國法律及法規的詳情，請參閱本文件「與行業有關的法律及法規」一節。

中國整體或我們營運所在城市及地區的經濟或監管環境的轉變，均會影響我們物業的售價及我們預售或出售已發展物業的所需時間。倘售價下跌而成本並無相應下降，將會對我們的毛利造成不利影響，並使我們出售物業所產生的現金流減少，因而可能加重我們對外部融資的依賴，並對我們為業務的持續發展融資的能力造成負面影響。冗長的銷售期將會增加我們的銷售及分銷成本，並在一定的期間內減少我們出售物業所產生的現金流。相反，倘售價上升及銷售期縮短，則可增加我們的毛利、減低銷售及分銷成本，以及在一定的期間內增加我們的現金流，使我們得以為業務的持續發展提供資金。

有關其他資料，請參閱本文件「風險因素 — 與中國物業發展有關的風險」及「行業概覽 — 中國物業市場概覽 — 中國物業市場的近期發展」各節。

融資渠道與成本

物業發展需要巨額資本投資，以供土地收購及建設，而一個項目可能需經過數個月或數年方能產生正現金流。於往績記錄期間，我們主要使用內部資金（包括轉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。請參閱本文件「一流動資金及資金資源」一節。

我們獲得資本的渠道和融資成本亦受到中國政府對物業發展的銀行借貸不時施加的限制的影響。我們極易受中國人民銀行採用以限制銀行借貸的任何規例或措施的影響（尤其是限制物業發展商獲得借貸的能力的該等規例或措施）。此外，我們的大部分買家依賴按揭融資購買本公司物業。中國政府所採用旨在限制買家獲得按揭貸款的能力、限制其轉售物業的能力或增加按揭融資成本的規例或措施，均可能壓抑本公司物業的市場需求並對我們的銷售收益造成不利影響。

由於中國的商業銀行將其貸款的利率與中國人民銀行的基準利率掛鉤，因此該基準利率的任何上調均會增加我們的財務成本。有關進一步資料，請參閱本文件「風險因素 —

財務資料

與業務有關的風險 — 中國人民銀行調整一年期基準借貸利率及存款準備金率可能會增加我們及客戶的財務成本」一節。

我們預期，利率上調將會增加我們的整體借貸成本及以貸款購買物業的買家的融資成本，因此，潛在買家可能會延遲購買。由於我們將借貸成本資本化，利率上調對我們的借貸成本造成的影響不會即時顯現。於項目完成後及當物業交付給買家後，有關物業的資本化利息開支將會於本集團的綜合收益表確認為直接成本。於2013年6月30日，於本集團的綜合資產負債表中列作發展中物業及持作銷售的竣工物業的資本化借貸成本分別為人民幣2.847億元及人民幣1.407億元。因此，該等資本化借貸成本已對我們於往績記錄期間的業績產生影響，以及或會對本集團銷售該等物業的毛利潤率及淨利潤率產生不利影響。僅就說明用途而言，下表顯示於往績記錄期間我們物業銷售分部的毛利潤率對資本化成本變動的敏感度(假設所有其他變量不變)：

	物業銷售分部的毛利潤率變動			
	截至12月31日止年度			截至2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日 止六個月
資本化成本變動				
+30%	-1.4%	-1.0%	-1.5%	-1.8%
+20%	-1.0%	-0.7%	-1.0%	-1.2%
+10%	-0.5%	-0.3%	-0.5%	-0.6%
-10%	0.5%	0.3%	0.5%	0.6%
-20%	1.0%	0.7%	1.0%	1.2%
-30%	1.4%	1.0%	1.5%	1.8%

另請參閱本文件「風險因素 — 與業務有關的風險 — 我們可能無法以有利的商業條款為土地收購或物業發展獲得充足融資或資金」一節。

所得稅

企業所得稅

我們須繳納中國企業所得稅。自2008年1月1日起，於中國經營業務的所有企業(包括我們的中國附屬公司)須按統一所得稅率25%納稅。對於我們在深圳及汕頭註冊成立的若干附屬公司(有關公司過往曾享有優惠稅率)，適用稅率將會逐漸取消，而該等附屬公司在2013年開始按統一稅率納稅。於釐定所得稅撥備時，須作出重大判斷。倘若最終適用稅務有別於撥備，該等差額將影響作出該等釐定期間的所得稅及遞延稅項撥備，而這可能對我們的經營業績構成重大影響。

土地增值稅

根據中國稅務法律及法規，來自出售土地使用權及樓宇或相關設施的收入須繳付土地增值稅。土地增值稅乃就土地增值(定義見相關稅務法律)按30%至60%不等的累進稅率繳付。

財務資料

於2010年、2011年、2012年及截至2013年6月30日止六個月，我們計提的土地增值稅撥備分別為人民幣62,100,000元、人民幣138,900,000元、人民幣334,100,000元及人民幣102,300,000元。於上述期間，我們支付的土地增值稅分別為人民幣46,000,000元、人民幣89,700,000元、人民幣171,100,000元及人民幣111,200,000元。我們根據管理層依據我們對中國相關稅法及法規的理解而作出的最佳估計計提土地增值稅撥備。實際的土地增值稅負債須於物業發展項目竣工後由相關稅務部門釐定，並可能有別於最初記錄的金額，而任何該等差額將會影響與相關稅務部門最終確定該等稅款期間我們的除稅後溢利及遞延稅項撥備。

儘管我們認為我們已基本上依據土地增值稅的法律及法規計提撥備，但該等撥備未必足以滿足日後的土地增值稅款項。請參閱本文件「風險因素 — 與業務有關的風險 — 中國稅務機關可能會質疑我們用以計算土地增值稅責任的基準」一節。

與我們的物業發展項目的竣工時間有關的業績波動

由於收購土地及支付建築成本需要大量資金，而且管理資源有限，物業發展商於任何特定期間能夠承建的物業發展項目數量有限。物業發展項目可能需經過多個月，或數年才能進行預售及甚至更長時間才能竣工。儘管預售物業於預售期間會為我們產生正現金流，但是根據【●】，我們僅於交付物業後才會確認收益，交付時間為開始預售物業後約6至30個月。進一步詳情請參閱本文件「— 主要會計政策 — 收益確認」一節。由於物業交付時間視乎我們的建築時間表而有所不同，我們的經營業績視乎我們售出物業的已交付總建築面積以及交付時間而可能於不同期間出現重大差異。我們交付較多總建築面積的期間一般產生較高水平的收益。然而，若已預售的物業未能於同一時期交付，我們預售較大總建築面積的期間未必能產生相應較高水平的收益。由於我們在任何特定期間只能承建有限數量的項目，因此項目交付時間對我們經營業績的影響就更加明顯。因此，我們的經營業績日後可能出現波動。

我們的投資物業的估計公允價值變動

我們的經營業績過去一直受到投資物業估計公允價值的調整所影響，並可能於未來繼續受該等調整影響。於2010年、2011年、2012年及截至2013年6月30日止六個月，我們已確認投資物業公允價值淨增加分別為人民幣695,800,000元、人民幣863,700,000元、人民幣836,700,000元及人民幣40,500,000元，分別佔我們於該等期間除稅前溢利的53.5%、47.3%、30.1%及5.8%。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%。根據【●】，我們須於各報告日期重估投資物業的公允價值，並將該等投資物業的估計公允價值變

財務資料

動所產生的收益或虧損於其產生的期間內列入收益表。根據香港會計準則第40號，我們可採用公允價值模式或成本模式確認投資物業的價值。由於我們認為根據當時市況定期調整估計公允價值可令我們了解最新的投資物業價值，因此我們按估計公允價值為投資物業的價值入賬。投資物業的公允價值乃以我們的獨立物業估值師採用物業估值方法（涉及若干市況假設）對該等物業進行的估值為基準。更多詳情請參閱本文件「一節選收益表項目的說明—投資物業公允價值淨增加額」一節及本文件附錄三物業估值報告。

投資者須留意，載於本集團綜合收益表內的投資物業公允價值增加反映我們的投資物業於相關報告日期的估計公允價值的未變現資本收益，並不構成自營運業務產生的溢利，且並無為我們帶來任何實際現金流入，除非及直至該等投資物業按該等估計公允價值或高於該等估計公允價值的價格出售。若獨立物業估值師採用的市況假設出現有利或不利變動，均會導致我們投資物業的公允價值發生變動，以及於日後對收益表所載的盈虧金額進行相應調整。重估調整的金額一直及或將繼續受當時物業市況的重大影響，並可能出現顯著波動。請參閱本文件「風險因素—與業務有關的風險—我們的物業估值可能與物業的實際可變現價值存在重大差異，而有關價值可予變動」一節。

土地收購成本

為保持源源不絕的可供出售物業及達致長期持續增長，我們需要按商業上可接受的價格補充及增加合適的土地儲備。收購土地的成本對我們的毛利率有著直接及重大的影響。我們預期物業發展商之間將繼續對合適土地儲備進行激烈的競爭，因而影響土地價格。

我們的土地使用權成本受到物業位置、收購時間及項目容積率等多個因素影響。土地使用權成本亦會受我們的收購方法影響。舉例而言，有關出讓國有建設土地使用權的公開招標、拍賣及掛牌出售慣例很可能會加劇可使用土地的競爭及增加土地收購成本。

於2007年11月，中國政府提出規例，以透過由地方政府組織管理的公開招標、拍賣或掛牌出售等競爭性程序，增加與出讓國有土地使用權以發展住宅及商用物業發展項目相關的透明度。根據該等規例，政府不再按已付土地出讓金的比例個別頒發土地使用權證，取而代之的是在發展商根據土地出讓合同全額支付土地出讓金前，不會向其頒發土地使用權證。此外，於2009年11月，五個中國監管部門頒佈關於進一步加強土地出讓收支管理的通知，將土地出讓金的最低首期付款提高至50%，以及除有限的例外情況外，規定須在簽署土地出讓合同後的一年內全數支付土地出讓金。預期該等規例將成為增加土地收購的難度以

財務資料

及導致土地收購成本上升的另一個因素。關於相關中國規例的進一步詳情，請參閱本文件「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。

建築成本

本公司直接成本的另一個重要組成部分是建築成本，其包括項目設計和施工的所有成本，主要由建材和設備及支付承包商款項的成本構成。本公司項目的建築成本不僅因樓宇的樓面面積及高度而有所不同，也會因應建築地盤的地質狀況而各異。建材成本過往是我們的物業發展項目一主要建築成本。建築成本因主要建材(如鋼材及混凝土)的價格變動而導致波動。建築成本對我們的毛利率產生直接影響。僅就說明用途而言，下表顯示於往績記錄期間我們物業銷售分部的毛利潤率對同期鋼鐵和混凝土成本(確認為我們的直接成本)變動的敏感度(假設所有其他變量不變)：

	物業銷售分部的毛利潤率變動			
	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	
鋼鐵／混凝土成本變動+30%	-1.8%/ -1.0%	-1.6%/ -0.9%	-1.3%/ -0.8%	-1.4%/ -0.8%
鋼鐵／混凝土成本變動+20%	-1.2%/ -0.7%	-1.1%/ -0.6%	-0.9%/ -0.5%	-0.9%/ -0.5%
鋼鐵／混凝土成本變動+10%	-0.6%/ -0.3%	-0.5%/ -0.3%	-0.4%/ -0.3%	-0.5%/ -0.3%
鋼鐵／混凝土成本變動-10%	0.6%/ 0.3%	0.5%/ 0.3%	0.4%/ 0.3%	0.5%/ 0.3%
鋼鐵／混凝土成本變動-20%	1.2%/ 0.7%	1.1%/ 0.6%	0.9%/ 0.5%	0.9%/ 0.5%
鋼鐵／混凝土成本變動-30%	1.8%/ 1.0%	1.6%/ 0.9%	1.3%/ 0.8%	1.4%/ 0.8%

我們由內部負責以其市場價格為基礎管理基本建材的採購，而且通常不會在採購合同中設定該等材料的價格上限。因此，我們面臨建材價格的短期價格波動及長期價格走勢的風險。倘我們無法將成本的任何有關增幅轉嫁予客戶，則我們的盈利能力可能會受損。此外，由於我們通常於物業竣工前進行預售，倘建築成本於預售之後上升，我們可能無法將成本的任何增幅轉嫁予客戶。

擴展至其他城市

將業務進一步擴展至新的城市可能需要更多的管理資源，並對我們的利潤率構成影響。於往績記錄期間，我們分別在四川省成都及海南省陵水開展一個項目，這是我們於廣東廣西兩省以外的首兩個物業發展項目。此外，我們計劃加大於成渝經濟區的投資，以及留意拓展至中國東北部的渤海灣經濟區及中國其他高增長地區的機會。由於我們的目標客戶為住宅物業的首次置業人士及換房人士，相信現時中國經濟的不明朗因素將不會嚴重影響我們的業務。然而，由於中國物業發展行業競爭激烈並屬高度地區化，因此我們可能無法在該等或其他新市場，與當地既有的物業發展商或坐擁更龐大資源的全國性物業發展商進行有實效的競爭。該等競爭對手可能更容易獲得市場資料及更熟知市場情況。因此，我們無法確定於該等市場可以取得的盈利水平。

財務資料

不計入我們的財務資料的項目公司

本文件附錄一所載會計師報告並不包括有關佛山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但不屬本集團一部份。雖然佛山項目公司並無按照重組注入本集團，然而管理層看重該等項目(作為前身集團的一部分)的規劃及發展，而且該等項目公司於2010年錄得巨額收益及溢利。進一步詳情請參閱本文件「與控股股東的關係」一節。

主要會計政策

有關我們經營業績及財務狀況的討論及分析乃基於我們的經審核綜合財務報表，而該等財務報表乃根據[●]編製。我們的經營業績及財務狀況受會計方法、假設及估計所影響。我們使用的假設及估計乃基於我們的行業經驗及多個因素(包括我們管理層對未來事件認為合理的預期)。實際結果可能與該等估計及假設不同。於往績記錄期間，並無於假設及估計上出現重大變動，而我們未來將會繼續評估假設及估計。

主要會計政策的選擇、估計及判斷和影響著其他政策應用的其他不明朗因素，以及所呈報業績對狀況及假設變化的敏感度，均為於審閱我們的綜合財務報表時應予考慮的因素。我們的主要會計政策概述於本文件附錄一會計師報告的B節附註1。我們認為下列主要會計政策涉及編製綜合財務報表時所採用的最重大估計及判斷。

收益確認

收益在經濟利益很可能流入本集團且收益及成本(倘適用)可根據以下基準可靠計量時予以確認：

- (i) 銷售竣工物業：當所有權的主要風險及回報已轉移至買家，即相關物業的建設已完成，且物業已根據各自銷售合同交付予買家且相關應收款項的可收回性能合理保證時；
- (ii) 租金收入：在各租賃期所涵蓋期間內等額確認，惟倘有其他基準能更恰當地反映因使用租賃資產而產生的收益模式則除外；授予的租賃優惠於我們的綜合收益表確認為可動用總租賃支付款項淨額的重要組成部分，或然租金則於其賺取的會計期間確認為收入；及
- (iii) 建築收入：倘建築合同的結果可確實地予以估計，則按完成百分比方法確認固定價格合同的收入，即參考迄今已產生的合同成本佔估計總合同成本的百分比

財務資料

計算。倘建築合同的結果不可確實地予以估計，則收入僅於有可能收回所產生合同成本的前提下確認。

待售已竣工物業的直接成本

我們於指定期間內確認物業的直接成本，惟該期間內銷售該等物業的收益須獲確認。於確認有關銷售收益前，待售已竣工物業以成本及可變現淨值的較低者列入本集團的綜合資產負債表。

所銷售的物業的直接成本包括各物業的具體發展成本，當中主要包括土地出讓金、建築及其他發展成本，惟不包括銷售及營銷開支及行政開支。

待售發展中物業及待售已竣工物業

於綜合資產負債表中存貨項下歸類為待售發展中物業的物業擬於完成後持作銷售用途。該等物業以成本及可變現淨值的較低者列賬，而待售發展中物業一欄的賬目包括於建設期間產生的土地出讓金、發展成本及資本化借貸成本。於完成後，相關物業則分類為存貨項下待售已竣工物業。

於建設期間，待售物業的發展成本於我們綜合資產負債表的存貨項下列作待售發展中物業，並於確認銷售竣工物業的收益後轉撥至綜合收益表。在最終結算與銷售物業有關的發展成本及其他成本前，該等成本根據我們管理層的估計金額入賬為本集團的應計費用。

於建設物業時，我們通常將發展項目分為不同階段。各期建設的直接成本入賬為該期的成本。多期共同成本根據可售面積的比例分配至各個階段。

分類為存貨項下待售已竣工物業的物業以成本及可變現淨值的較低者列賬。待售已竣工物業的成本乃按照未售物業應佔的土地出讓金總額及發展成本比例釐定。可變現淨值為基於目前市況的估計售價，並減去銷售物業時產生的成本。

投資物業

投資物業(包括發展中投資物業)為持有以賺取租金收入及／或資本增值的土地及樓宇的權益。該等物業初步按成本(包括交易成本(如有))計量。於初步確認後，投資物業按公允價值入賬。投資物業的估值由獨立專業測量師行戴德梁行有限公司採用直接比較法進

財務資料

行，當中假設每項該等物業均在其現況下交吉出售，並以根據有關市場可資比較市場銷售交易釐定的市值為基準，以及(如適用)基於將現有租賃協議產生的租金收入淨額撥充資本，並經考慮相關物業的潛在復歸收入後釐定。有關估值方法的更多資料，請參閱本文件「一節選收益表項目的說明 — 投資物業公允價值淨增加額」一節及本文件附錄三「估值方法」一節。

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收益表。因投資物業報廢或出售而產生的任何損益則在其報廢或出售的期間於收益表確認。

借貸成本

收購、建設或生產合資格資產(即需要一段較長時間方可用作擬定用途或出售的資產)直接應佔的借貸成本均資本化為該等資產的部分成本。當資產大致上可準備投入作擬定用途或出售或該等資產的發展出現中斷時，該等借貸成本即暫停或停止資本化。其他借貸成本於其產生期間列為開支。

所得稅

我們須繳納中國企業所得稅及土地增值稅。詳情請參閱本文件「— 影響我們經營業績的主要因素 — 所得稅」一節。

遞延稅項

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

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

財務資料

節選收益表項目的說明

營業額

營業額指於往績記錄期間從物業發展、物業租賃及建築合同經營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所允許的折扣)。有關該等經營分部的進一步詳情載於本文件「分部報告」一節。

下表載列我們於所示期間按經營分部劃分的營業額：

	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	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
	<u>2,515,400</u>	<u>3,172,677</u>	<u>6,296,738</u>	<u>1,468,963</u>	<u>2,967,480</u>
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	<u>2,851,659</u>	<u>3,447,474</u>	<u>6,587,660</u>	<u>1,566,418</u>	<u>3,332,205</u>

物業銷售指從銷售住宅物業及零售店舖所產生的收入。按照中國行業慣例，在滿足中國法律及法規所載的預售條件後，我們通常會於相關物業仍處於發展階段時與客戶訂立銷售合同。一般而言，我們開始預售發展中物業的時間與完成和交付物業的時間相差6至30個月。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。在交付預售物業前，本公司客戶支付的保證金及購買款項或其部分款項將以預收款項(屬綜合資產負債表內的流動負債)入賬。

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辦公樓及公共設施(如醫院及學校)的收入。作為在重組前我們前身集團的一部份，本公司的附屬公司龍光工程建設為我們前身的各項業務的總承包商，於往績記錄期間負責建造非住宅項目(如公共設施)。因此，於2010年、2011年、2012年及截至2013年6月30日止六個月，我們分別從關聯公司獲得建築收入的71.5%、96.0%、100%及100%。有關我們的建築業務的其他詳情，請參閱本文件「業務 — 建築業務」一節。

由於我們於往績記錄期間的大部分營業額來自物業銷售，故我們於指定期間的經營業績取決於該期間我們所完成及交付的物業的可銷售總建築面積、位置及種類，以及我們於

財務資料

出售或預售該等物業時物業的市場需求及價格。我們經營所在的物業市場的條件於各期間不斷轉變，並受中國及我們經營所在地區的整體經濟、政治及監管發展事件的重大影響。有關該等因素對我們的經營業績可能造成的影響的進一步詳情，請參閱本文件「— 影響我們經營業績的主要因素」一節。

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 ⁽¹⁾										
	平方米	人民幣元										
住宅	438,628	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	456,013		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。

於2010年，君悅龍庭在我們的銷售物業所得營業額中貢獻最大部分，其已交付可銷售總建築面積為105,091平方米，平均售價為每平方米人民幣10,401元。於2011年，普羅旺斯在我們的銷售物業所得營業額中貢獻最大部分，其已交付可銷售總建築面積為178,471平方米，平均售價為每平方米人民幣4,852元。於2012年，水悅雲天在我們的銷售物業所得營業額中貢獻最大部分，其已交付可銷售總建築面積為157,264平方米，平均售價為每平方米人民幣6,226元。截至2013年6月30日止六個月，棕櫚水岸在我們的銷售物業所得營業額中貢獻最大部分，其已交付可銷售總建築面積為100,501平方米，平均售價為每平方米人民幣8,903元。

我們於截至2013年6月30日止六個月的已交付商舖可銷售建築面積錄得平均售價每平方米人民幣22,725元，而於2012年交付的平均售價則為每平方米人民幣42,405元。該減少乃主要由於平均售價較高的龍光世紀大廈於2012年貢獻了銷售商舖物業所得營業額的重大部分，而我們於截至2013年6月30日止六個月交付的商舖可銷售建築面積來自其他物業，因為2012年龍光世紀大廈的商舖物業已經售罄。

直接成本

直接成本的主要組成部分為已售竣工物業的成本，包括土地出讓金、施工期間的發展成本和資本化借貸成本、租金收入成本及建築收入成本。我們僅會就特定期間內已確認的有關物業銷售所得收益確認該期間內已售竣工物業的成本。請參閱本文件「— 影響我們經營業績的主要因素 — 建築成本」及「— 影響我們經營業績的主要因素 — 土地收購成本」各節。

財務資料

下表載列有關我們於所示期間的直接成本的資料：

	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	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
已售物業成本					
— 土地出讓金	(493,481)	(517,619)	(856,365)	(189,084)	(474,043)
— 發展成本	(1,177,708)	(1,220,886)	(2,664,472)	(645,629)	(1,371,463)
— 資本化借貸成本	(120,172)	(106,645)	(304,733)	(46,333)	(176,592)
租金收入成本	(276)	(57)	(1,219)	(673)	(551)
建築收入成本	(278,829)	(216,794)	(200,570)	(60,080)	(284,355)
總直接成本	<u>(2,070,466)</u>	<u>(2,062,001)</u>	<u>(4,027,359)</u>	<u>941,799</u>	<u>(2,307,004)</u>
已交付可銷售總建築成本 (平方米)	456,013	510,687	838,919	251,329	412,738
已售車位總數	552	667	1,399	142	1,026

已售物業成本

土地出讓金

土地出讓金包括有關收購佔有、使用及開發土地權利的成本，當中包括就中國政府所出讓土地或於二級市場以轉讓、合作安排或企業收購方式獲取土地所產生的成本、與收購土地有關的適用契稅、拆遷成本以及其他土地相關稅項及政府附加費。土地收購成本受多個因素影響，如物業位置、市況、項目的容積率、土地的認可用途及我們的收購方法（不論透過中國政府舉辦的招標、拍賣或掛牌出售、私人銷售交易或收購持有土地使用權的其他公司）。土地收購成本亦受中國規例變動的影響。

發展成本

發展成本包括項目設計及建築的所有成本，包括向獨立承包商及設計師支付的款項以及材料和設備成本、政府開支和收費及施工管理成本。

材料成本為發展成本尤其重要的部分。發展成本因主要建材（包括混凝土、鋼鐵以及其他主要建築材料）的價格變動而波動。儘管我們已採取成本控制措施，惟建材價格全面上漲仍然對我們構成影響，且我們預計短期內建材價格目前的上漲趨勢將會持續，從而導致建築成本上升。請參閱本文件「風險因素 — 與業務有關的風險 — 我們的利潤率對建築成本的波動敏感」一節。

資本化借貸成本

倘若部分借貸成本（包括利息支出）乃直接歸屬於個別項目的建築工程，則我們將該等成本資本化。一般而言，自項目取得建築工程施工許可證前開始規劃及設計起，至工程

財務資料

實際竣工期間所產生的借貸成本會撥充資本。就任何特定項目而言，項目竣工後所產生的借貸成本不會資本化，而會於產生期間的綜合收益表列為財務成本。倘貸款期延長至項目的竣工時間之後，我們無法將竣工年度有關項目的全部利息成本資本化。各期間撥為資本的金額及時間的波動或會影響我們的財務成本。

我們的借貸成本大部分在其產生期間已資本化，並在綜合資產負債表中列為存貨項下的待售發展中物業或待售已竣工物業，而並非於收益表中列作開支。於2013年6月30日，綜合資產負債表所載為待售發展中物業及待售已竣工物業的資本化借貸成本金額分別為人民幣2.847億元及人民幣1.407億元。請參閱本文件「影響我們經營業績的主要因素—融資渠道與成本」一節。

租金收入成本

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

建築收入成本

與我們的建築合同分部相關的成本主要包括建材及勞工。

毛利

毛利指營業額減直接成本。我們相信我們於往績記錄期間能夠達至我們的毛利率，主因是(i)我們按照謹慎的項目選擇和土地收購程序，從而收購具競爭力價格的土地；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。

下表載列於所示期間本集團按經營分部劃分的毛利、毛利率及可申報分部溢利(經調整 EBITDA)：

	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		
	毛利	毛利率	可申報溢利 (經調整 EBITDA) ^(b)	毛利	毛利率	可申報溢利 (經調整 EBITDA) ^(b)	毛利	毛利率	可申報溢利 (經調整 EBITDA) ^(b)	毛利	毛利率	可申報溢利 (經調整 EBITDA) ^(b)	毛利	毛利率	可申報溢利 (經調整 EBITDA) ^(b)
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	%	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	%	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元	%	人民幣千元	
物業銷售.....	724,039	28.8%	587,541	1,327,527	41.8%	1,098,146	2,471,168	39.2%	2,114,429	587,917	40.0%	458,741	945,382	31.9%	753,120
租金收入.....	1,166	80.9%	1,165	25,635	99.8%	25,634	54,165	97.8%	54,165	28,280	97.7%	28,280	28,068	98.1%	28,068
建築收入.....	55,988	16.7%	40,774	32,311	13.0%	(23,220)	34,968	14.8%	10,874	8,422	12.3%	4,126	51,751	15.4%	27,100
總計.....	781,193	27.4%	629,480	1,385,473	40.2%	1,100,560	2,560,301	38.9%	2,179,468	624,619	39.9%	491,147	1,025,201	30.8%	808,288

財務資料

附註：

- (1) 報告分部溢利所用的衡量方式為「經調整EBITDA」，即經調整利息、稅項、折舊及攤銷前盈利。於計算「經調整EBITDA」時，首先會扣除分部間收益，而本集團的盈利會就非特定撥入個別分部的該等項目作進一步調整，如董事及核數師薪酬以及其他總辦事處或公司行政成本。

其他收益

其他收益主要包括銀行利息收入、政府補貼(主要包括於往績記錄期間南寧地方政府為鼓勵物業發展活動而發放的一次性補貼)、已沒收保證金及設計費收入。

其他(虧損)/收入淨額

於往績記錄期間，其他(虧損)/收入淨額主要包括出售固定資產的虧損及收益淨額。

銷售及營銷開支

銷售及營銷開支主要包括銷售辦事處的租金開支、銷售及營銷員工成本(包括工資及福利)、銷售辦事處的物業管理開支、廣告及宣傳開支、向外部銷售代理支付的佣金，以及其他銷售及營銷開支。

行政開支

行政開支由下表(包括我們於所示期間的行政開支的細目分類)所載的部份組成：

	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
員工成本.....	54,500	102,849	137,446	68,626	88,514
董事薪金.....	2,818	5,235	6,856	2,767	3,501
核數師酬金.....	1,021	1,664	3,550	841	1,080
銀行收費.....	3,112	4,174	4,289	1,916	4,505
顧問費.....	1,822	5,580	5,624	1,355	10,712
折舊.....	6,778	9,214	15,138	6,247	8,497
捐款.....	895	267	1,558	1,500	3,731
其他稅款及徵稅.....	3,999	8,134	8,446	3,372	7,755
經營租賃開支.....	6,858	4,437	9,702	5,049	5,096
辦公室開支.....	5,654	12,165	18,516	8,363	12,385
娛樂.....	5,394	10,305	11,174	3,588	12,805
差旅.....	6,151	13,758	11,811	5,735	5,110
維修及保養.....	666	1,022	4,836	1,345	3,486
電訊.....	1,746	3,594	3,647	1,447	1,452
公用事業.....	780	1,206	3,141	985	552
汽車開支.....	3,040	5,286	6,110	2,553	2,882
其他.....	18,474	18,716	28,215	7,087	12,495
	<u>123,708</u>	<u>207,606</u>	<u>280,059</u>	<u>122,776</u>	<u>184,558</u>

財務資料

於往績記錄期間，我們的行政開支因應業務發展而普遍有所增加。

投資物業公允價值淨增加

我們採用收益資本化方法對已竣工投資物業進行估值，方法是將源自現有租約的租金收入撥充資本，並適當考慮物業的復歸收入潛力。發展中投資物業是以物業將會按照發展計劃進行開發及竣工的基礎進行估值。就發展中投資物業而言，我們採用直接比較法，參考有關市場上現有的可資比較銷售證據，並且就建成物業而有待支銷的發展成本作出調整。下表載列所示期間對投資物業進行估值所用的主要假設：

	主要假設									
	概約市場每月租金水平					資本化率				
	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月		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	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
(每平方米 人民幣元)	(每平方米 人民幣元)	(每平方米 人民幣元)	(每平方米 人民幣元)	(每平方米 人民幣元)						
已竣工投資物業										
普羅旺斯 ⁽⁴⁾										
二期一商舖.....	56-74	60-80	84-112	75-100	84-112	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
五期一幼稚園.....	—	33	33	33	33	—	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
峰景華庭 ⁽⁵⁾	79-121	84-129	86-132	84-129	88-135	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
龍光世紀大廈 ⁽⁶⁾										
高層辦公大樓及商舖.....	117-129	195-215	238-264	220-244	238-264	4.25%-4.5%	4.25%-4.5%	4.25%-4.5%	4.25%-4.5%	4.25%-4.5%
深圳天悅龍庭一期 ⁽⁷⁾	170	177	230	196	230	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
龍光城一期二組團 ⁽⁸⁾	—	—	51-79	—	53-81	—	—	6.0%	— ⁽¹⁾	6.0%
尚海陽光商業綜合樓 ⁽⁹⁾	—	—	105-176	—	111-185	—	—	5.0%	— ⁽²⁾	5.0%
海悅雲天 ⁽¹⁰⁾	—	—	250	—	250	—	—	6.0%	— ⁽²⁾	6.0%

	單位價格 ⁽³⁾					
	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	
	(每平方米 人民幣元)	(每平方米 人民幣元)	(每平方米 人民幣元)	(每平方米 人民幣元)	(每平方米 人民幣元)	
發展中投資物業						
龍光城 ⁽¹¹⁾						
一期一組團配套娛樂綜合樓.....		11,000	13,500	16,500	15,500	16,500
一期二組團.....		8,200	9,800	—	11,000	—
南寧水悅龍灣(一期發展中部份及二期) ⁽¹²⁾		8,500	9,400	15,000	13,000	17,000

附註：

- (1) 龍光城一期二組團已於2012年12月竣工。
- (2) 尚海陽光商業綜合樓及海悅雲天於2012年上半年並無投資物業。
- (3) 單位價格已按照物業於所示日期已經竣工的基礎作出假設。
- (4) 進行估值時，獨立物業估值師戴德梁行有限公司(「戴德梁行」)參照了在相關市場可獲得的各種租賃證明。於2010年、2011年及2012年以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，為物業估值而收集的該等商舖物業租賃證明的每月租金水平分別介乎約每平方米人民幣50元至每平方米人民幣100元、每平方米人民幣50元至

財務資料

- 每平方米人民幣100元、每平方米人民幣67元至每平方米人民幣130元、每平方米人民幣50元至每平方米人民幣100元及每平方米人民幣67元至每平方米人民幣130元。於2011年及2012年以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，為物業估值而收集的該等幼稚園物業租賃證明的每月租金水平分別介乎約每平方米人民幣30元至每平方米人民幣36元、每平方米人民幣30元至每平方米人民幣36元、每平方米人民幣30元至每平方米人民幣36元及每平方米人民幣30元至每平方米人民幣36元。戴德梁行已收集和於相關市場內有關銷售證明的現有資料，並注意到該等情況所隱含商舖物業的資本化率普遍介乎5.7%至6.5%。戴德梁行對物業的商舖部分及幼稚園部分採用了相同的資本化率，原因是該兩部分均為發展項目內的配套單位。
- (5) 進行估值時，戴德梁行參照了在相關市場可獲得的各種租賃證明。於2010年、2011年及2012年以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，為物業估值而收集的該等商舖物業租賃證明的每月租金水平分別介乎約每平方米人民幣75元至每平方米人民幣124元、每平方米人民幣80元至每平方米人民幣150元、每平方米人民幣80元至每平方米人民幣153元、每平方米人民幣80元至每平方米人民幣150元及每平方米人民幣85元至每平方米人民幣152元。戴德梁行已收集和於相關市場內有關銷售證明的現有資料，並注意到該等情況所隱含商舖物業的資本化率普遍介乎5.9%至6.3%。
- (6) 進行估值時，戴德梁行參照了在相關市場可獲得的各種租賃證明。於2010年、2011年及2012年以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，為物業估值而收集的該等辦公物業租賃證明的每月租金水平分別介乎約每平方米人民幣80元至每平方米人民幣185元、每平方米人民幣190元至每平方米人民幣230元、每平方米人民幣240元至每平方米人民幣280元、每平方米人民幣190元至每平方米人民幣230元及每平方米人民幣210元至每平方米人民幣280元。於2010年、2011年及2012年以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，該等商舖物業租賃證明的每月租金水平分別介乎約每平方米人民幣107元至每平方米人民幣130元、每平方米人民幣148元至每平方米人民幣260元、每平方米人民幣260元至每平方米人民幣300元、每平方米人民幣148元至每平方米人民幣260元及每平方米人民幣240元至每平方米人民幣350元。戴德梁行已收集和於相關市場內有關銷售證明的現有資料，並注意到該等情況所隱含辦公物業的資本化率普遍介乎3.9%至4.2%，以及商舖物業的資本化率普遍介乎4.2%至4.8%。
- (7) 進行估值時，戴德梁行參照了在相關市場可獲得的各種租賃證明。於2010年、2011年及2012年以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，為物業估值而收集的該等商舖物業租賃證明的每月租金水平分別介乎約每平方米人民幣164元至每平方米人民幣212元、每平方米人民幣148元至每平方米人民幣230元、每平方米人民幣260元至每平方米人民幣300元、每平方米人民幣148元至每平方米人民幣230元及每平方米人民幣200元至每平方米人民幣350元。戴德梁行已收集和於相關市場內有關銷售證明的現有資料，並注意到該等情況所隱含商舖物業的資本化率普遍介乎4.8%至5.1%。
- (8) 進行估值時，戴德梁行參照了在相關市場可獲得的各種租賃證明。於2012年及截至2013年6月30日止六個月，為物業估值而收集的該等商舖物業租賃證明的每月租金水平分別介乎約每平方米人民幣30元至每平方米人民幣81元及每平方米人民幣30元至每平方米人民幣81元。戴德梁行已收集和於相關市場內有關銷售證明的現有資料，並注意到該等情況所隱含商舖物業的資本化率普遍介乎5.6%至6%。
- (9) 進行估值時，戴德梁行參照了在相關市場可獲得的各種租賃證明。於2012年及截至2013年6月30日止六個月，為物業估值而收集的該等商舖物業租賃證明的每月租金水平分別介乎約每平方米人民幣120元至每平方米人民幣200元及每平方米人民幣110元至每平方米人民幣220元。戴德梁行已收集和於相關市場內有關銷售證明的現有資料，並注意到該等情況所隱含商舖物業的資本化率普遍介乎4.6%至5.5%。
- (10) 進行估值時，戴德梁行參照了在相關市場可獲得的各種租賃證明。於2012年及截至2013年6月30日止六個月，為物業估值而收集的該等商舖物業租賃證明的每月租金水平分別介乎約每平方米人民幣200元至每平方米人民幣280元及每平方米人民幣250元至每平方米人民幣280元。戴德梁行已收集和於相關市場內有關銷售證明的現有資料，並注意到該等情況所隱含商舖物業的資本化率普遍介乎5.9%至6%。
- (11) 進行估值時，戴德梁行參照了於相關市場內有關銷售證明的現有資料。於2010年、2011年及2012年以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，為物業估值而收集的該等商舖物業銷售證明的價格介乎每平方米人民幣8,000元至每平方米人民幣13,100元、每平方米人民幣6,800元至每平方米人民幣15,900元、每平方米人民幣13,000元至每平方米人民幣25,000元、每平方米人民幣6,800元至每平方米人民幣15,900元及每平方米人民幣13,000元至每平方米人民幣25,000元。
- (12) 進行估值時，戴德梁行參照了於相關市場內有關銷售證明的現有資料。於2010年、2011年及2012年以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，為物業估值而收集的該等商舖物業銷售證明的價格介乎每平方米人民幣11,700元至每平方米人民幣12,300元、每平方米人民幣12,000元至每平方米人民幣18,000元、每平方米人民幣15,000元至每平方米人民幣21,600元、每平方米人民幣12,000元至每平方米人民幣18,000元及每平方米人民幣15,000元至每平方米人民幣21,600元。

根據上述情況，戴德梁行告知我們，其相信(i)所用的市場每月租金水平假設屬合理及符合戴德梁行所收集及分析的相關市場中租賃費用資料，並根據該等資料作出若干調整，(ii)考慮到戴德梁行所收集和經過適當調整後分析的可比物業的有關資本化率的現有資料，

財務資料

資本化率假設屬合理，及(iii)單位價格假設屬合理及符合戴德梁行所收集和經過適當調整後分析的商舖銷售證明。

下表載列於所示日期，本公司投資物業的建築面積及公允價值的細目分類(按項目劃分)：

	於12月31日			於2013年 6月30日	於12月31日			於2013年 6月30日
	2010年 (平方米)	2011年 (平方米)	2012年 (平方米)		2010年 人民幣千元	2011年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	
普羅旺斯.....	7,941 ⁽¹⁾	10,655 ⁽¹⁾	10,655 ⁽¹⁾	10,655 ⁽¹⁾	65,000	80,000	97,000	97,000
峰景華庭.....	3,947 ⁽¹⁾	3,947 ⁽¹⁾	3,793 ⁽¹⁾	3,335 ⁽¹⁾	68,000	68,000	66,000	60,000
深圳天悅龍庭.....	6,922 ⁽¹⁾	6,922 ⁽¹⁾	7,021 ⁽¹⁾	7,021 ⁽¹⁾	270,000	280,000	368,000	368,000
龍光世紀大廈.....	43,408 ⁽¹⁾	42,646 ⁽¹⁾	42,361 ⁽¹⁾	42,361 ⁽¹⁾	1,280,000	2,000,000	2,380,000	2,380,000
龍光城.....	33,388 ⁽²⁾	33,388 ⁽²⁾	28,615 ⁽²⁾	27,850 ⁽²⁾	125,000	307,000	408,000	400,000
南寧水悅龍灣.....	22,369 ⁽³⁾	22,369 ⁽³⁾	23,607 ⁽³⁾	23,607 ⁽³⁾	84,000	140,000	290,000	340,000
海悅雲天.....	—	—	543 ⁽¹⁾	543 ⁽¹⁾	—	—	22,000	22,000
尚海陽光商業綜合樓.....	—	—	3,340 ⁽¹⁾	3,340 ⁽¹⁾	—	—	105,000	110,000
總計.....	117,975	119,927	119,935	118,712	1,892,000	2,875,000	3,736,000	3,777,000

附註：

- (1) 數字代表已竣工投資物業的建築面積。
- (2) 於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，龍光城分別有零、零、8,665平方米及7,900平方米的已竣工投資物業，以及分別有33,388平方米、33,388平方米、19,950平方米及19,950平方米的發展中投資物業。
- (3) 數字代表發展中投資物業的建築面積。

於往績記錄期間，投資物業公允價值增加在我們的除稅前溢利中佔據重大比例。我們的經營業績可能繼續受到投資物業估計公允價值調整的影響。投資物業公允價值增加反映我們的投資物業於相關報告日期的估計公允價值未變現資本收益，並不構成我們自經營業務取得的溢利。請參閱本文件「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」一節。

我們於綜合收益表中確認投資物業(包括發展中投資物業)公允價值的變動，除非該等物業的公允價值在當時無法可靠釐定則另當別論。請參閱本文件「— 主要會計政策 — 投資物業」及「— 影響我們經營業績的主要因素 — 我們的投資物業的估計公允價值變動」各節。

財務資料

下表載列我們的投資物業於往績記錄期間的公允價值變動：

	投資物業	發展中投資物業	小計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
估值成本			
於2010年1月1日	274,000	711,000	985,000
添置	—	211,221	211,221
轉移至投資物業	823,078	(823,078)	—
轉移至其他土地及樓宇	—	—	—
出售	—	—	—
重估盈餘	585,922	109,857	695,779
於2010年12月31日及2011年1月1日	1,683,000	209,000	1,892,000
添置	20,081	133,240	153,321
轉移至投資物業	172,329	(172,329)	—
自存貨轉移	8,938	—	8,938
出售	(22,268)	—	(22,268)
轉移至分類為持作待售的非流動資產	(20,706)	—	(20,706)
重估盈餘	816,626	47,089	863,715
於2011年12月31日及2012年1月1日	2,658,000	217,000	2,875,000
添置	9,635	41,496	51,131
轉移至投資物業	138,570	(138,570)	—
自存貨轉移	32,477	—	32,477
出售	(59,260)	—	(59,260)
重估盈餘	766,578	70,074	836,652
於2012年12月31日及2013年1月1日	3,546,000	190,000	3,736,000
添置	6,023	11,953	17,976
轉移至投資物業	20,679	(20,679)	—
出售	(17,482)	—	(17,482)
重估盈餘	31,780	8,726	40,506
於2013年6月30日	3,587,000	190,000	3,777,000

下表載列於所示期間，我們的投資物業公允價值淨變動的細目分類(按項目劃分)：

	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
	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
普羅旺斯	6,000	6,062	17,000	10,000	—
峰景華庭	14,130	—	271	(4,000)	1,661
深圳天悅龍庭	55,000	10,000	78,365	30,000	—
龍光世紀大廈	510,792	742,893	380,000	200,000	—
龍光城	54,140	79,456	137,312	76,465	1,564
南寧水悅龍灣	55,717	25,304	129,182	83,480	32,612
海悅雲天	—	—	19,449	—	(235)
尚海陽光	—	—	75,073	—	4,904
總計	695,779	863,715	836,652	395,945	40,506

財務資料

於2010年、2011年、2012年及截至2013年6月30日止六個月，該等公允價值收益的相關遞延稅務負債（於所得稅開支項下確認）分別為人民幣1.693億元、人民幣2.116億元、人民幣1.978億元及人民幣6,800,000元。投資物業公允價值淨增加（扣除遞延稅項）分別佔於2010年、2011年、2012年及截至2013年6月30日止六個月的溢利的56.0%、51.6%、35.2%及7.6%。

根據[●]，在我們決定有關物業作為投資用途（不論有關物業於該期間是否發展中或已竣工）後，投資物業的公允價值變動即於收益表反映。於往績記錄期間，我們投資物業公允價值有所增加，主要由於周邊的購物和社區設施持續改善，亦由於整體項目將近竣工，或已完成項目若干階段（尤其是龍光城及南寧水悅龍灣）。此情況主要是對評估發展中投資物業所採用的直接比較法所致，該方法就為了建成物業而仍然有待支銷的發展成本作出調整。當該等物業接近竣工，待支銷的發展成本將會減少，因而提高其整體估值。

於往績記錄期間，龍光世紀大廈的投資物業估值對我們的投資物業公允價值淨增加最具重大影響。龍光世紀大廈於2010年6月落成，而於2010年龍光世紀大廈應佔我們的投資物業公允價值淨增加達人民幣5.108億元。龍光世紀大廈於2011年投資物業公允價值淨增加為人民幣7.429億元，主要由於在其附近的兩條地鐵線於2011年開始營運，改善其交通便捷性及區內的市場租金價格。2012年，鄰近龍光世紀大廈的百貨公司投入營運，推動了區內的市場租金價格，亦為2012年龍光世紀大廈的投資物業公允價值淨增加貢獻了人民幣3.8億元。在截至2013年6月30日止六個月欠缺相若推動因素的情況下，龍光世紀大廈鄰近地區的市場租金價格並無重大變動，故此龍光世紀大廈的投資物業於同期亦無任何公允價值增加，導致同期的投資物業總公允價值淨增加較低。

財務成本

財務成本主要包括扣除與發展中物業相關的資本化借貸成本後的利息成本。並非與項目相關的所有利息成本均可資本化。因此，我們各年度的財務成本可能會視乎在報告期內資本化的利息成本以及未償還本金金額及利率的水平而波動。財務成本亦包括其他借貸成本（主要為與若干銀行及關聯方貸款相關的已付安排費用）。有關更多資料，請參閱本文件「一節選收益表項目的說明—直接成本—已售物業成本—資本化借貸成本」一節。

所得稅

我們於特定期間的所得稅開支包括期內就企業所得稅及土地增值稅作出的撥備及遞延稅項資產及負債的變動。由於本集團並無於香港產生任何應課稅溢利，故於往績記錄期

財務資料

間並無就香港利得稅作出任何撥備。請參閱本文件「影響我們經營業績的主要因素—所得稅—企業所得稅」一節。

下表載列我們於所示期間的所得稅開支：

	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
				(未經審核)	
即期稅項					
年／期內企業所得稅撥備.....	190,840	305,899	454,628	109,925	170,127
年／期內土地增值稅撥備.....	62,068	138,896	334,116	70,864	102,255
年／期內預扣稅撥備.....	—	4,500	—	—	—
	252,908	449,295	788,744	180,789	272,382
遞延稅項.....	108,601	112,506	169,574	71,149	(16,445)
	361,509	561,801	958,318	251,938	255,937

非控股權益應佔年／期內溢利

非控股權益主要指由龍光地產於龍光工程建設持有的9%股權。於2010年、2011年、2012年及截至2013年6月30日止六個月，我們的非控股權益應佔溢利分別為人民幣13,400,000元、人民幣15,600,000元、人民幣22,900,000元及人民幣6,900,000元，分別佔同期溢利的1.4%、1.2%、1.3%及1.6%。

換算海外實體財務報表的匯兌差額

我們若干附屬公司的功能貨幣為人民幣以外的貨幣。於各報告日期，該等實體的資產和負債按相關報告日期的現行匯率換算為本集團的呈報貨幣(人民幣)，其收益表則按與交易日現行匯率相若的匯率換算為人民幣。因此而產生的匯兌差額計入外匯儲備。出售海外實體時，就該項特定海外業務在外匯儲備中確認的累計金額會由權益重新分類為損益。

分部報告

本集團的業務由三個經營分部組成，即物業發展、物業租賃及建築合同。我們的物業發展分部包括發展及銷售住宅物業和零售店舖。物業租賃分部出租辦公單位及零售店舖以產生租金收入及持有作長期資本升值用途的投資。建築合同分部建造住宅及非住宅項目，如辦公樓宇以及公共設施。

財務資料

下表載列本集團於所示期間按經營分部劃分的營業額：

	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
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

於往績記錄期間，我們的絕大部分收入及現金流入乃源於物業發展分部及建築合同分部。下表載列有關我們的物業發展分部於所示期間的若干數據，該等數據乃摘錄自我們的內部紀錄及本文件附錄一所載的會計師報告：

	於12月31日／截至該日止年度			於2013年 6月30日／ 截至該日 止六個月
	2010年	2011年	2012年	
	預收款項(人民幣千元)	2,652,297	3,937,220	6,360,457
已確認物業銷售(人民幣千元)	2,515,400	3,172,677	6,296,738	2,967,480
已交付可銷售總建築面積(平方米)	456,013	510,687	838,919	412,738

截至2013年6月30日止六個月與截至2012年6月30日止六個月的比較

營業額

我們的營業額由截至2012年6月30日止六個月的人民幣15.664億元增加至截至2013年6月30日止六個月的人民幣33.322億元，增幅為人民幣17.658億元或112.7%，主要原因是下文所述銷售物業所得收益增加(主要由於已交付可銷售總建築面積有所增加所致)。

下表載列於所示期間，物業銷售所得收益、已交付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6月30日止六個月					
	2012年(未經審核)			2013年		
	銷售物業 所得收益	已交付 可銷售 總建築面積	每平方米 平均售價 ⁽¹⁾	銷售物業 所得收益	已交付 可銷售 總建築面積	每平方米 平均售價 ⁽¹⁾
人民幣千元	平方米	人民幣元	人民幣千元	平方米	人民幣元	
住宅	1,224,728	242,177	5,057	2,604,755	402,547	6,471
商舖	231,658	9,152	25,315	231,588	10,191	22,725
其他 ⁽²⁾	12,577	不適用	不適用	131,137	不適用	不適用
總計	1,468,963	251,329		2,967,480	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。
- (2) 其他包括車位。

財務資料

下表載列於所示期間，銷售物業所得收益的細目分類(按項目劃分)：

項目	截至2012年6月30日止六個月(未經審核)					截至2013年6月30日止六個月				
	銷售物業 所得收益	銷售物業 所得收益 百分比	已交付 可銷售 總建築面積	已售車位 數目	每平方米 平均售價 ⁽¹⁾	銷售物業 所得收益	銷售物業 所得收益 百分比	已交付 可銷售 總建築面積	已售車位 數目	每平方米 平均售價 ⁽¹⁾
	人民幣千元	(%)	平方米	個	人民幣元	人民幣千元	(%)	平方米	個	人民幣元
海悅城邦.....	67,291	4.6	12,925	—	5,206	13,004	0.4	1,313	109	4,485
普羅旺斯.....	237,323	16.2	35,437	120	6,394	113,481	3.8	8,436	34	12,909
峰景華庭.....	—	0.0	—	—	—	—	0.0	—	—	—
香悅山.....	81,062	5.5	6,399	—	12,668	70,596	2.4	4,983	—	14,167
棕櫚水岸.....	118,704	8.1	17,578	—	6,753	894,796	30.2	100,501	—	8,903
惠州天悅龍庭.....	—	0.0	—	—	—	153,798	5.2	42,822	—	3,592
陽光華府.....	—	0.0	—	—	—	171,946	5.8	17,519	—	9,815
海悅雲天.....	—	0.0	—	—	—	61,107	2.1	2,898	49	18,666
水悅雲天.....	176,467	12.0	28,986	—	6,088	167,626	5.6	21,145	44	6,633
君御旗峰.....	—	0.0	—	—	—	—	0.0	—	—	—
龍騰熙園.....	626,863	42.7	144,132	—	4,349	89,846	3.0	1,269	773	4,815
南寧水悅龍灣.....	—	0.0	—	—	—	731,629	24.7	124,462	—	5,878
尚海陽光.....	—	0.0	—	—	—	—	0.0	—	—	—
龍光城.....	30,183	2.1	2,914	—	10,358	493,015	16.6	87,158	—	5,657
深圳天悅龍庭.....	137	0.0	—	1	—	—	0.0	—	—	—
君悅龍庭.....	9,425	0.6	492	21	15,721	6,636	0.2	232	17	23,034
龍光世紀大廈.....	121,508	8.3	2,466	—	49,271	—	0.0	—	—	—
總計.....	1,468,963	100.0	251,329	142	—	2,967,480	100.0	412,738	1,026	—

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。

銷售物業所得收益由截至2012年6月30日止六個月的人民幣14.690億元增加至截至2013年6月30日止六個月的人民幣29.675億元，增幅為人民幣14.985億元或102.0%，主要由於已交付可銷售總建築面積增加所致。已交付可銷售總建築面積有所增加，主要歸因於2012年下半年開始交付南寧水悅龍灣的住宅單位及於2013年上半年開始交付惠州天悅龍庭及陽光華府的住宅單位，部分被龍騰熙園已交付的住宅單位減少所抵銷。

建築收入由截至2012年6月30日止六個月的人民幣68,500,000元增加至截至2013年6月30日止六個月的人民幣336,100,000元，增幅為人民幣267,600,000元，主要原因是我們關聯方於防城港及汕頭由我們提供建築服務的項目的建築工程動工。請參閱本文件「關連交易」一節。

租金收入由截至2012年6月30日止六個月的人民幣29,000,000元輕微減少至截至2013年6月30日止六個月的人民幣28,600,000元，減幅為人民幣400,000元或1.4%。

財務資料

直接成本

我們的直接成本由截至2012年6月30日止六個月的人民幣9.418億元增加至截至2013年6月30日止六個月的人民幣23.070億元，增幅為人民幣13.652億元，主要原因是(i)已交付的可銷售總建築面積有所增加及(ii)已交付單位的直接成本增加。

毛利

基於上述原因，我們的毛利由截至2012年6月30日止六個月的人民幣6.246億元增加至截至2013年6月30日止六個月的人民幣10.252億元，增幅為人民幣4.006億元或64.1%。我們的毛利率由截至2012年6月30日止六個月的39.9%下跌至截至2013年6月30日止六個月的30.8%，主要原因是於截至2013年6月30日止六個月交付南寧水悅龍灣利潤較低的單位，其佔該期間已交付可銷售總建築面積的30.2%，而截至2012年6月30日止六個月則為交付普羅旺斯及龍騰熙園利潤較高的單位，其合共佔該期間已交付可銷售總建築面積的71.4%。

其他收益

我們的其他收益由截至2012年6月30日止六個月的人民幣15,300,000元減少人民幣3,900,000元或25.8%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣11,300,000元，主要由於設計費收入由截至2012年6月30日止六個月的人民幣5,300,000元減少人民幣4,500,000元至截至2013年6月30日止六個月的人民幣800,000元（因為截至2012年6月30日止六個月曾就該等防城港項目向關聯方廣西金凱利提供設計服務所產生的收入多於截至2013年6月30日止六個月所產生的設計服務收入），有關金額被銀行利息收入由截至2012年6月30日止六個月的人民幣2,800,000元增加人民幣2,500,000元至截至2013年6月30日止六個月的人民幣5,300,000元所部分抵銷。

其他虧損淨額

我們於截至2013年6月30日止六個月的其他虧損淨額為人民幣4,900,000元，而於截至2012年6月30日止六個月的金額則微不足道，主要原因是截至2013年6月30日止六個月出售固定資產的一次性虧損人民幣4,100,000元所致。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由截至2012年6月30日止六個月的人民幣59,400,000元增加人民幣66,500,000元至截至2013年6月30日止六個月的人民幣125,900,000元。此增長與我們的物業銷售營業額增幅相符。

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1.228億元增加人民幣61,800,000元或50.3%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣1.846億元，主要為支持整體業務增長而增加行政人員成本所致。

財務資料

投資物業公允價值淨增加

投資物業公允價值淨增加於截至2013年6月30日止六個月為人民幣40,500,000元，截至2012年6月30日止六個月則為人民幣395,900,000元。截至2013年6月30日止六個月的淨增加主要歸因於南寧水悅龍灣的投資物業公允價值淨增加。

財務成本

我們的財務成本由截至2012年6月30日止六個月的人民幣86,300,000元減少人民幣22,800,000元或26.4%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣63,500,000元，主要由於截至2013年6月30日止六個月期間透過恆生銀行信貸協議（其利率相對再融資借款較低）為本公司先前的離岸借款再融資所致。

除稅前溢利

基於上述原因，我們的除稅前溢利由截至2012年6月30日止六個月的人民幣7.674億元減少人民幣69,200,000元或9.0%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣6.982億元。

所得稅

我們的所得稅由截至2012年6月30日止六個月的人民幣2.519億元增加人民幣4,000,000元或1.6%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣2.559億元，主要原因是銷售物業及建築收入分部所產生除稅前溢利有所增加。

期內溢利

基於上述原因，我們的期內溢利由截至2012年6月30日止六個月的人民幣5.154億元減少人民幣73,100,000元或14.2%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣4.423億元。

2012年與2011年的比較

營業額

我們的營業額由2011年的人民幣34.475億元增加至2012年的人民幣65.877億元，增幅為人民幣31.402億元或91.1%，主要原因是下文所述銷售物業所得收益增加（主要由於已交付可銷售總建築面積有所增加所致）。

財務資料

下表載列於所示期間，物業銷售所得收益、已交付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					
	2011年			2012年		
	銷售物業 所得收益	已交付 可銷售 總建築面積	每平方米 平均售價 ⁽¹⁾	銷售物業 所得收益	已交付 可銷售 總建築面積	每平方米 平均售價 ⁽¹⁾
人民幣千元	平方米	人民幣元	人民幣千元	平方米	人民幣元	
住宅	2,840,517	502,460	5,653	5,034,435	813,622	6,188
商舖	281,085	8,227	34,166	1,072,734	25,297	42,405
其他 ⁽²⁾	51,075	不適用	不適用	189,569	不適用	不適用
總計	3,172,677	510,687		6,296,738	838,919	

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。
- (2) 其他包括車位。

下表載列於所示期間，銷售物業所得收益的細目分類(按項目劃分)：

項目	截至2011年12月31日止年度					截至2012年12月31日止年度				
	銷售物業 所得收益	銷售物業 所得收益 百分比	已交付 可銷售 總建築面積	已售 車位數目	每平方米 平均售價 ⁽¹⁾	銷售物業 所得收益	銷售物業 所得收益 百分比	已交付 可銷售 總建築面積	已售 車位數目	每平方米 平均售價 ⁽¹⁾
	人民幣千元	(%)	平方米	個	人民幣元	人民幣千元	(%)	平方米	個	人民幣元
海悅城邦	685,442	21.6	123,119	—	5,567	117,591	1.9	20,128	251	4,952
普羅旺斯	907,560	28.6	178,471	560	4,852	818,399	13.0	137,352	253	5,787
峰景華庭	66,707	2.1	4,262	—	15,652	—	—	—	—	—
香悅山	211,417	6.7	14,537	—	14,543	276,081	4.4	20,702	—	13,336
棕櫚水岸	326,967	10.3	54,614	—	5,987	529,253	8.4	57,726	—	9,168
海悅雲天	—	—	—	—	—	815,471	13.0	62,798	92	12,771
水悅雲天	548,053	17.3	89,599	—	6,117	1,089,911	17.3	157,264	555	6,226
龍騰熙園	170,063	5.4	37,795	—	4,500	755,297	12.0	165,198	194	4,454
南寧水悅龍灣	—	—	—	—	—	398,831	6.3	68,650	—	5,810
龍光城	14,140	0.4	1,440	—	9,821	754,447	12.0	138,916	—	5,431
深圳天悅龍庭	755	0.0	—	6	—	954	0.0	—	8	—
君悅龍庭	76,008	2.4	4,276	101	15,726	21,765	0.3	1,059	46	17,156
龍光世紀大廈	165,565	5.2	2,574	—	64,331	718,738	11.4	9,126	—	78,754
總計	3,172,677	100.0	510,687	667		6,296,738	100.0	838,919	1,399	

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。

銷售物業所得收益由2011年的人民幣31.727億元增加至2012年的人民幣62.967億元，增幅為人民幣31.240億元或98.5%，主要由於已交付可銷售總建築面積增加所致。

財務資料

已交付可銷售總建築面積有所增加，主要歸因於開始交付龍騰熙園、水悅雲天、海悅雲天及棕櫚水岸的住宅單位，部分被減少交付海悅城邦及普羅旺斯的單位抵銷。

租金收入由2011年的人民幣25,700,000元增加至2012年的人民幣55,400,000元，增幅為人民幣29,700,000元或115.6%，主要原因是向深圳市騰訊計算機系統有限公司租出龍光世紀大廈的辦公空間(租期於2011年開始並預期於2016年到期)所致。

建築收入由2011年的人民幣2.491億元減少至2012年的人民幣2.355億元，減幅為人民幣13,600,000元或5.5%，主要原因是桃花灣於2011年竣工。

直接成本

我們的直接成本由2011年的人民幣20.620億元增加至2012年的人民幣40.274億元，增幅為人民幣19.654億元或95.3%，與我們的銷售物業所得收益增長相符。

毛利

基於上述原因，我們的毛利由2011年的人民幣13.855億元增加至2012年的人民幣25.603億元，增幅為人民幣11.748億元或84.8%。我們的毛利率由2011年的40.2%輕微下跌至2012年的38.9%，主要原因是2012年銷售利潤率較低的物業(如水悅雲天)所致。

其他收益

我們的其他收益由2011年的人民幣16,800,000元增加人民幣17,000,000元或101.2%至2012年的人民幣33,800,000元，主要由於(i)與我們主要就該等防城港項目提供的設計服務有關的設計費收入由2011年的人民幣1,400,000元增加人民幣7,600,000元至2012年的人民幣9,100,000元；(ii)已沒收保證金由2011年的人民幣2,100,000元增加人民幣5,700,000元至2012年的人民幣7,900,000元(主因是銀行從嚴的按揭申請審查導致於預售開始前尚未與我們訂立銷售合同的潛在買家無法取得按揭貸款，彼等的保證金因而被沒收)；及(iii)與該等防城港項目有關的工程管理服務收入人民幣2,900,000元所致。有關我們就該等防城港項目所提供服務的更多資料，見本文件「關連交易」一節。

其他收入淨額

我們於2012年的其他收入淨額為人民幣500,000元，而於2011年為人民幣11,300,000元，主要原因是於2011年出售龍光世紀大廈的若干商業單位所得的一次性收益所致。

財務資料

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2011年的人民幣1.485億元增加人民幣57,200,000元或38.6%至2012年的人民幣2.057億元。此增長與物業銷售的營業額增幅相符。

行政開支

我們的行政開支由2011年的人民幣2.076億元增加人民幣72,500,000元或34.9%至2012年的人民幣2.801億元，主要由於我們就業務擴張而增加行政員工總數，致令薪金開支上升所致。

投資物業公允價值淨增加

投資物業公允價值淨增加於2012年為人民幣8.367億元，2011年則為人民幣8.637億元。2012年的增加主要是由於有關物業的購物及社區設施持續改善，加上龍光城的若干期數及南寧水悅龍灣已竣工所致。

財務成本

我們的財務成本由2011年的人民幣96,300,000元增加人民幣73,900,000元或76.7%至2012年的人民幣170,200,000元，主要由於若干項目貸款的利息於相關物業項目完成後不再資本化，以及海外貸款的利息並無資本化所致。

除稅前溢利

基於上述原因，我們的除稅前溢利由2011年的人民幣18.250億元增加人民幣9.503億元或52.1%至2012年的人民幣27.753億元。

所得稅

我們的所得稅由2011年的人民幣5.618億元增加人民幣3.965億元或70.6%至2012年的人民幣9.583億元，主要原因是銷售物業所得收益及我們已交付物業所得溢利均有所增加，致使企業所得稅及土地增值稅撥備增加。

年內溢利

基於上述原因，我們的年內溢利增加了人民幣5.538億元或43.8%，由2011年的年內溢利人民幣12.631億元增加至2012年的年內溢利人民幣18.170億元。

財務資料

2011年與2010年的比較

營業額

我們的營業額由2010年的人民幣28.517億元增加至2011年的人民幣34.475億元，增幅為人民幣5.958億元或20.9%，主要原因是下文所述銷售物業所得收益增加（主要由於已交付可銷售總建築面積及已售每平方米平均售價有所增加）所致。下表載列於所示期間，銷售物業所得收益、已交付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					
	2010年			2011年		
	銷售物業 所得收益	已交付 可銷售 總建築面積	每平方米 平均售價 ⁽¹⁾	銷售物業 所得收益	已交付 可銷售 總建築面積	每平方米 平均售價 ⁽¹⁾
人民幣千元	平方米	人民幣元	人民幣千元	平方米	人民幣元	
住宅	2,177,054	438,628	4,963	2,840,517	502,460	5,653
商舖	294,066	17,385	16,914	281,085	8,227	34,166
其他 ⁽²⁾	44,280	不適用	不適用	51,075	不適用	不適用
總計	2,515,400	456,013		3,172,677	510,687	

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。
- (2) 其他包括車位。

下表載列於所示期間，銷售物業所得收益的細目分類（按項目劃分）：

項目	截至2010年12月31日止年度					截至2011年12月31日止年度				
	銷售物業 所得收益	銷售物業 所得收益 百分比	已交付 可銷售 總建築面積	已售 車位數目	每平方米 平均售價 ⁽¹⁾	銷售物業 所得收益	銷售物業 所得收益 百分比	已交付 可銷售 總建築面積	已售 車位數目	每平方米 平均售價 ⁽¹⁾
	人民幣千元	(%)	平方米	個	人民幣元	人民幣千元	(%)	平方米	個	人民幣元
海悅城邦	290,671	11.6	68,101	—	4,269	685,442	21.6	123,119	—	5,567
普羅旺斯	690,333	27.4	171,519	422	3,836	907,560	28.6	178,471	560	4,852
峰景華庭	429,454	17.1	111,302	—	3,858	66,707	2.1	4,262	—	15,652
香悅山	—	—	—	—	—	211,417	6.7	14,537	—	14,543
棕櫚水岸	—	—	—	—	—	326,967	10.3	54,614	—	5,987
水悅雲天	—	—	—	—	—	548,053	17.3	89,599	—	6,117
龍騰熙園	—	—	—	—	—	170,063	5.4	37,795	—	4,500
龍光城	—	—	—	—	—	14,140	0.4	1,440	—	9,821
深圳天悅龍庭	3,231	0.1	—	28	—	755	0.0	—	6	—
君悅龍庭	1,101,711	43.8	105,091	102	10,401	76,008	2.4	4,276	101	15,726
龍光世紀大廈	—	—	—	—	—	165,565	5.2	2,574	—	64,331
總計	2,515,400	100.0	456,013	552		3,172,677	100.0	510,687	667	

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。

銷售物業所得收益由2010年的人民幣25.154億元增加至2011年的人民幣31.727億元，增幅為人民幣6.573億元或26.1%，主要由於已交付可銷售總建築面積及已售每平方米平均售價有所增加。

財務資料

已交付可銷售總建築面積有所增加，主要歸因於海悅城邦單位的已交付可銷售建築面積增加以及開始交付棕櫚水岸、水悅雲天及龍騰熙園的單位於2011年確認，部分被峰景華庭和君悅龍庭單位的已交付可銷售建築面積減少抵銷。

租金收入由2010年的人民幣1,400,000元大幅增加至2011年的人民幣25,700,000元，主要原因是於2011年開始向深圳市騰訊計算機系統有限公司租出龍光世紀大廈的辦公空間所致。

建築收入由2010年的人民幣3.348億元減少至2011年的人民幣2.491億元，減幅為人民幣85,700,000元或25.6%，主要原因是於金灣花園的建設活動大致完成，因其產生的收益被確認為建築收入，因為我們發展該項目乃為售予地方政府。進一步詳情請參閱本文件「業務—物業項目—項目簡介—金灣花園」一節。

直接成本

我們的直接成本由2010年的人民幣20.705億元減少人民幣8,500,000元或0.4%至2011年的人民幣20.620億元(儘管同期營業額增加了20.9%)。此乃主要由於在2010年交付了大量可銷售總建築面積(包括峰景華庭的限價且毛利率較低的住宅單位)，以及於2011年交付的可銷售總建築面積(包括利潤率較高的項目，如棕櫚水岸、水悅雲天、龍騰熙園及龍光世紀大廈)佔比較大所致。

毛利

基於上述原因，我們的毛利由2010年的人民幣7.812億元增加至2011年的人民幣13.855億元，增幅為人民幣6.043億元或77.4%。我們的毛利潤率由2010年的27.4%升至2011年的40.2%，主要由於我們交付的峰景華庭的單位佔物業銷售比例持續減少所致，而該等單位乃包含毛利潤率較低的限價住房。

其他收益

我們的其他收益由2010年的人民幣16,200,000元增加人民幣600,000元或3.9%至2011年的人民幣16,800,000元。

其他(虧損)/收入淨額

我們於2011年錄得其他收入淨額人民幣11,300,000元，而於2010年則錄得其他虧損淨額人民幣200,000元，主要由於在2011年出售龍光世紀大廈若干商業單位所得收益所致。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2010年的人民幣63,100,000元增加人民幣85,400,000元或135.4%至2011年的人民幣148,500,000元。此增長乃主要由於有關龍騰熙園、龍光城及龍光世紀大廈的銷售及營銷開支增加所致。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由2010年的人民幣1.237億元增加人民幣83,900,000元或67.8%至2011年的人民幣2.076億元，主要由於我們就業務擴張而增加行政員工總數，致令薪金開支上升所致。

投資物業公允價值淨增加

投資物業公允價值淨增加於2011年為人民幣8.637億元，2010年則為人民幣6.958億元。2011年的增加乃主要歸因於龍光世紀大廈附近的兩條地鐵線投入營運，令其交通便捷性有所改善。

財務成本

我們的財務成本由2010年的人民幣5,000,000元大幅增加人民幣91,200,000元至2011年的人民幣96,300,000元，主要由於若干項目貸款的利息於相關物業項目完成後不再資本化，以及作為重組一部分而收購深圳優凱思（於本文件「歷史及重組」一節進一步提述）的銀行貸款的利息所致。

除稅前溢利

基於上述原因，我們的除稅前溢利由2010年的人民幣13.011億元增加人民幣5.239億元或40.3%至2011年的人民幣18.250億元。

所得稅

我們的所得稅由2010年的人民幣3.615億元增加人民幣2.003億元或55.4%至2011年的人民幣5.618億元，主要由於銷售物業所得收益及相關除稅前溢利均有所增加，致使企業所得稅及土地增值稅撥備增加。

年內溢利

基於上述原因，我們的年內溢利由2010年的人民幣9.396億元增加人民幣3.236億元或34.4%至2011年的人民幣12.632億元。

財務資料

節選綜合資產負債表項目的說明

貿易及其他應收款項

下表載列我們於所示日期的貿易及其他應收款項的細目分類：

	於2012年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
貿易應收款項	2,060	165,466	171,860	228,207
應收客戶合同工程款項	254,598	—	—	—
預付款及其他應收款項	318,796	372,726	468,884	567,903
土地保證金	588,694	—	1,095,576	846,366
應收關聯公司款項 ⁽¹⁾	61,384	178,977	152,770	172,087
總計	1,225,532	717,169	1,889,090	1,814,563

附註：

(1) 應收關聯公司款項為免息、無抵押及可按要求收回。

我們的貿易應收款項及應收客戶合同工程款項主要與(i)附屬公司龍光工程建設(作為關聯公司及外部客戶的不同項目的總承包商)提供的建築服務及(ii)本公司物業的未付購買價有關。建築客戶普遍以分期方式付款，每期分期款項一般於建築工程達至指定表現基準後的30日內應付。在達至表現基準前已進行建築工程的價值按應收客戶合同工程款項入賬，至於貿易應收款項則是指就符合表現基準而言，分期款項發票下的應收建築客戶款項。我們的貿易應收款項由2010年12月31日的人民幣2,100,000元增加至2011年12月31日的人民幣165,500,000元，主要原因是就與大亞灣拆遷辦所訂立關於金灣花園的合同的應收款項人民幣149,800,000元，我們據之同意發展並將僅會向其銷售該物業。於2013年6月30日，人民幣149,800,000元中的人民幣9,800,000元仍未支付，由於我們與大亞灣拆遷辦有主動的結算程序，相信我們將能夠從大亞灣拆遷辦(一個政府實體)收取該等仍未支付的應收款項。貿易應收款項由2011年12月31日的人民幣165,500,000元增加至2012年12月31日的人民幣171,900,000元，主要由於龍光城物業的未付購買價所致。自2012年最後一個季度起，惠州的銀行開始對發放按揭款額實行收緊政策，以減少其信貸風險。儘管該等銀行已與龍光城物業的買家訂立按揭貸款協議，但彼等請求延期向本集團發放清償未付物業銷售所得款項的按揭款項。鑑於該等銀行的信貸評級良好(主要為中國建設銀行、中國工商銀行及中國農業銀行)，並與本集團保持良好業務往來，以及並無近期違約記錄，故我們有選擇性地為彼等延長我們的信貸期。於2012年12月31日，該等應收款項為人民幣144,700,000元，其中88.5%已於2013年6月30日支付。貿易應收款項由2012年12月31日的人民幣1.719億元增加至2013年6月30日的人民幣2.282億元，主要是由於龍光城的未付購買價所致，因為我們延續有選擇地向銀行延長除賬期的慣例。於2010年12月31日，我們的應收客戶合同工程款項主要包括建築工程達至指定表現基準前關於金灣花園的合同下的應收款項。有關我們發展金灣花園的協議的資料，見本文件「業務—物業項目—項目概況—金灣花園」一節。

財務資料

我們於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月的貿易應收款項週轉天數分別為1.1天、8.9天、9.4天及10.9天。我們計算貿易應收款項週轉天數的方法首先是平均計算個別期初及期末的貿易應收款項，再以該期間的營業額除以該平均數，然後乘以有關期間的天數(2010年、2011年及2012年分別均為365天，而截至2013年6月30日止六個月為181天)。貿易應收款項週轉天數於整個往績記錄期間均見上升，主要原因是貿易應收款項於往績紀錄期間的平均結餘因上述原因而有所增加。以下為本集團於所示日期的貿易應收款項的賬齡分析(以發票日為基礎)：

	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
即期或逾期少於一個月	2,060	165,466	162,076	197,710
逾期一個月至三個月	—	—	—	—
逾期三個月至六個月	—	—	—	—
逾期六個月至一年	—	—	—	20,713
逾期超過一年	—	—	9,784	9,784
	<u>2,060</u>	<u>165,466</u>	<u>171,860</u>	<u>228,207</u>

於2013年10月31日，我們於2013年6月30日的貿易應收款項約28.4%已付清。

我們的預付款及其他應收款項由2010年12月31日的人民幣3.188億元增加至2011年12月31日的人民幣3.727億元，原因是銷售及其他稅項的預付款隨著於2011年增加銷售而增加。預付款及其他應收款項由2011年12月31日的人民幣3.727億元增加至2012年12月31日的人民幣4.689億元，原因是2012年的銷售增加及土地拍賣保證金可予退款。預付款及其他應收款項由2012年12月31日的人民幣4.689億元增加至2013年6月30日的人民幣5.679億元，主要原因是銷售及其他稅項的預付款增加。

於2011年12月31日，土地保證金減少至零元，因為我們收到已付土地保證金所涉及的全部地塊。於2012年12月31日，土地保證金增加至人民幣10.956億元，原因是我們於2012年就收購四幅地塊支付土地保證金(其已於截至2013年6月30日止六個月完成)。於2013年6月30日，土地保證金為人民幣8.464億元，原因是我們於2013年上半年就收購兩幅地塊支付土地保證金。

應收關聯公司款項由2010年12月31日的人民幣61,400,000元增加至2011年12月31日的人民幣1.79億元，主要原因是我們向南寧市龍光世紀房地產有限公司及惠州大亞灣龍光投資有限公司發放新的墊款。應收關聯公司款項由2011年12月31日的人民幣1.79億元減少至2012年12月31日的人民幣1.528億元，原因是相關關聯公司於2012年償還款項所致。應收關聯公司款項由2012年12月31日的人民幣1.528億元增加至2013年6月30日的人民幣1.721億元，主要原因是我們就該等防城港項目提供的建築服務。此等款項應屬於我們的建築附屬公司龍光工程建設，其於往績記錄期間為我們前身公司的各項業務的總承包商，負責建設學校及醫院等公共設施的非住宅項目。其他詳情請參閱本文件「業務 — 建築業務」一節。

財務資料

貿易及其他應付款項

貿易及其他應付款項包括下表(包括我們於所示日期的貿易及其他應付款項的細目分類)所載的金額：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項	778,055	1,298,088	1,787,644	1,891,182
其他應付款項及應計費用	209,173	528,499	355,078	286,544
已收客戶保證金	257,565	29,743	3,918	31,498
已收租金及其他保證金	75	8,537	9,864	9,475
預收款項	2,652,297	3,937,220	6,360,457	8,815,523
投資物業銷售保證金	—	14,386	—	—
其他貸款 ⁽¹⁾	302,050	288,596	604,096	695,000
應付關聯公司款項 ⁽²⁾	865,800	1,598,885	1,388,076	269,343
應付關聯方款項 ⁽²⁾	4,680	17,431	—	—
應付一名非控股股東款項 ⁽²⁾	—	—	56,827	56,827
應付紀女士款項 ⁽²⁾	10,211	9,728	—	—
應付紀先生款項 ⁽²⁾	—	11,998	—	7
總計	<u>5,079,906</u>	<u>7,743,111</u>	<u>10,565,960</u>	<u>12,055,399</u>

附註：

- (1) 有關其他貸款的更多資料，見本文件「一 債項及或然負債 — 借款」一節。
- (2) 於相關日期應付關聯公司、關聯方、非控股股東、紀女士及紀先生的款項為免息、無抵押責任及須我們按要求償還。

貿易應付款項主要指應付供應商(一般是建材供應商、設備供應商及建築承包商或分包商)的款項。供應商通常向我們授出30至180天的賒賬期。此外，我們一般會就質量保證在按照合同完工時保留5%的合同金額。倘我們在指定期間(上限為24個月)內發現有瑕疵，則我們有權在該金額扣款；在該期間屆滿後，我們會將餘款匯給供應商。我們的貿易應付款項於往績記錄期間有所增加，原因是整體業務增長所致。我們於2010年、2011年、2012年及截至2013年6月30日止六個月的貿易應付款項週轉天數分別為100.6天、183.8天、140.0天及144.3天。我們計算貿易應付款項週轉天數的方法首先是平均計算個別期初及期末的貿易應收款項，再以該期間的直接成本除以該平均數，然後乘以有關期間的天數(2010年、2011年及2012年分別均為365天，而截至2013年6月30日止六個月為181天)。我們約9.6%於2013年6月30日尚未支付的貿易應付款項已於最後可行日期付清。

已收客戶保證金指我們於預售開始前尚未與我們訂立銷售合同的潛在買家收取的保證金。已收客戶保證金由2010年12月31日的人民幣257,600,000元顯著減少至2011年12月31日的人民幣29,700,000元，原因是從物業單位的潛在買家收取的保證金乃於買家簽立銷售合同時由已收客戶保證金轉撥至預收款項。已收客戶保證金由2011年12月31日的人民幣29,700,000元大幅減少至2012年12月31日的人民幣3,900,000元，主要原因是簽立的銷售合同增加所致。已收客戶保證金由2012年12月31日的人民幣3,900,000元大幅增加至2013年6月30日的人民幣31,500,000元，主要由於尚海陽光涉及的已收客戶保證金所致。

財務資料

預收款項指我們於預售開始後從已訂立銷售合同的潛在買家收取的保證金。於2010年及2011年12月31日的預收款項主要包括普羅旺斯單位的預售。於2012年12月31日的預收款項為人民幣63.605億元，主要包括尚海陽光及普羅旺斯單位的預售。於2013年6月30日的預收款項為人民幣88.155億元，主要包括尚海陽光及普羅旺斯單位的預售。

應付關聯公司款項由2012年12月31日的人民幣13.881億元減少至2013年6月30日的人民幣2.693億元，主要原因是2013年上半年我們以內部產生的現金及中國銀行貸款項下的借款償還應付關聯公司款項。

於2013年6月30日，應付一名非控股股東款項為人民幣56,800,000元，包括應付本公司非控股股東廣東南海羅南陶瓷企業集團的款項，我們計劃於2013年年底結清有關款項。

下表載述我們於所示日期的貿易應付款項的賬齡分析(以相關發票所列的到期日為基礎)：

	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
少於一個月或按要求	215,513	730,173	813,305	352,629
一至三個月	208,282	250,874	154,546	287,971
三至六個月	117,258	104,748	199,980	582,507
六個月至一年	70,879	35,945	398,355	507,944
超過一年	166,123	176,348	221,458	160,131
總計	<u>778,055</u>	<u>1,298,088</u>	<u>1,787,644</u>	<u>1,891,182</u>

存貨

下表載列我們於所示日期的存貨：

	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
建築				
原材料	<u>29,054</u>	<u>10,679</u>	<u>11,867</u>	<u>5,195</u>
物業發展				
持作發展以供出售的物業	1,461,549	1,813,323	2,977,932	4,779,900
待售發展中物業	5,263,834	8,232,878	7,781,690	9,584,979
待售已竣工物業	<u>1,014,584</u>	<u>1,520,082</u>	<u>2,502,035</u>	<u>1,697,897</u>
小計	<u>7,739,967</u>	<u>11,566,283</u>	<u>13,261,657</u>	<u>16,062,776</u>
總計	<u>7,769,021</u>	<u>11,576,962</u>	<u>13,273,524</u>	<u>16,067,971</u>

我們的物業發展項目存貨於往績記錄期間有所增加，主要原因是(i)我們的業務擴展至中國新地區；及(ii)持作發展及發展中物業隨著整體業務增長而有所增加。根據我們的經

財務資料

驗，我們預期物業發展項目存貨一般可在兩至三年產生營業額。我們按季確認已竣工物業的銷售額並將之入賬。於2013年10月31日，我們於2013年6月30日的待售已竣工物業中約26.8%已經出售。

流動資金及資金資源

現金流

下表概述我們於所示期間的綜合現金流量表：

	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 (未經審核)	人民幣千元
節選現金流量表數據					
經營活動(所用)／所得現金淨額.....	(40,843)	501,243	1,648,151	159,068	(910,540)
投資活動(所用)／所得現金淨額.....	(221,637)	(124,380)	18,026	(10,646)	(5,351)
融資活動所得／(所用)現金淨額.....	156,722	(317,865)	(89,019)	565,905	693,778
現金及現金等值項目的淨(減少)／增加.....	<u>(105,758)</u>	<u>58,998</u>	<u>1,577,158</u>	<u>714,327</u>	<u>(222,113)</u>

經營活動(所用)／所得現金淨額

截至2013年6月30日止六個月，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣9.105億元，主要歸因於存貨增加人民幣25.959億元(主要由於(i)我們在佛山君悅龍庭、龍光城及南寧水悅龍灣的待售發展中物業及(ii)我們支付的土地出讓金有所增加)，及被貿易及其他應付款項增加人民幣14.007億元(主要由於尚海陽光及南寧水悅龍灣的預售活動增加)部份抵銷所致。

於2012年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣16.482億元，主要歸因於(i)營運資金變動前的經營溢利人民幣21.155億元；及(ii)貿易及其他應付款項增加人民幣25.217億元(主要由於君御旗峰、成都天悅龍庭及尚海陽光的預售活動增加)；及被存貨增加人民幣13.743億元(主要由於我們在海悅城邦、普羅旺斯、南寧水悅龍灣、海語龍灣及龍光城的持作發展以供出售物業有所增加)和貿易及其他應收款項增加人民幣11.719億元(主要由於為收購地塊而支付土地保證金)部份抵銷所致。

於2011年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣5.012億元，主要歸因於(i)營運資金變動前的經營溢利人民幣10.498億元；(ii)貿易及其他應收款項減少人民幣5.084億元(主要由於已收取建設金灣花園的款項)；及(iii)貿易及其他應付款項增加人民幣27.680億元(主要由於海悅雲天、龍騰熙園及南寧水悅龍灣的預售活動增加)；及被存貨增加人民幣34.839億元(主要由於我們在龍光新城、成都天悅龍庭及海語龍灣的持作發展以供出售物業有所增加)部份抵銷所致。

財務資料

於2010年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣40,800,000元，主要歸因於存貨增加人民幣24.866億元（主要由於我們在棕櫚水岸、惠州水悅龍灣、君御旗峰、龍騰熙園及南寧水悅龍灣的持作發展以供出售物業有所增加）；及被(i)營運資金變動前的經營溢利人民幣6.132億元；及(ii)貿易及其他應付款項增加人民幣13.612億元（主要由於普羅旺斯、棕櫚水岸及水悅雲天的預售活動有所增加）部份抵銷所致。

投資活動(所用)／所得現金淨額

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5,400,000元，主要歸因於(i)發展中投資物業的增額人民幣12,000,000元（主要為南寧水悅龍灣）及(ii)其他固定資產的增額人民幣9,500,000元（主要由於為支持我們整體業務增長而購買汽車等固定資產），有關金額被出售投資物業的收益人民幣13,400,000元（主要為龍光城）部份抵銷。

於2012年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣18,000,000元，主要歸因於出售投資物業的收益人民幣60,000,000元（主要與龍光城及峰景華庭有關），及被發展中投資物業的增額人民幣41,500,000元（主要與南寧水悅龍灣有關）部份抵銷。

於2011年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣1.244億元，主要歸因於發展中投資物業（主要為龍光城）增加人民幣1.332億元。

於2010年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣2.216億元，主要歸因於發展中投資物業（主要為龍光世紀大廈）增加人民幣2.112億元。

融資活動所得／(所用)現金淨額

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6.938億元，主要由於新增銀行及其他貸款所得款項人民幣37.197億元所致，有關金額被(i)償還銀行及其他貸款人民幣22.713億元；及(ii)抵押存款增加人民幣4.692億元（作為銀行貸款和銀行授給物業買家的按揭貸款額的抵押品）部分抵銷。

於2012年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣89,000,000元，主要由於(i)償還銀行貸款人民幣28.576億元；及(ii)已付利息及其他借貸成本人民幣5.011億元，有關金額被新增銀行貸款所得款項人民幣31.363億元部分抵銷。

於2011年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣3.179億元，主要歸因於(i)償還銀行貸款人民幣25.862億元；(ii)已付利息及其他借貸成本人民幣4.413億元；(iii)已付最終股東股息人民幣1.050億元（於往績記錄期間開始前宣派）；及(iv)因重組而向最終股東分派現金人民幣8.007億元，有關金額被新增銀行貸款所得款項人民幣34.671億元部分抵銷。

財務資料

於2010年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣1.567億元，主要包括新增銀行貸款所得款項人民幣19.023億元，有關金額被(i)償還銀行貸款人民幣12.260億元；(ii)因重組而向最終股東分派現金人民幣3.015億元；及(iii)已付最終股東股息人民幣3.407億元部分抵銷。

主要財務指標

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們的流動比率分別為1.7、1.4、1.4及1.4，此乃將我們於適用日期的流動資產除以流動負債計算得出。流動比率由2010年12月31日的1.7下降至2011年12月31日的1.4，主要原因是(i)貿易及其他應付款項的增額；(ii)銀行貸款的增額；及(iii)貿易及其他應收款項的減額，部分被存貨的增額抵銷。我們於2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日的流動比率維持穩定為1.4。

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們的槓桿比率分別為3.1、2.6、1.6及1.8。我們的槓桿比率由2010年12月31日的3.1下降至2011年12月31日的2.6，主要原因是我們的權益總額由2010年12月31日的人民幣16.967億元增加36.9%至2011年12月31日的人民幣23.234億元。有關增長主要由2011年的物業銷售額人民幣31.727億元所推動。槓桿比率由2011年12月31日的2.6下降至2012年12月31日的1.6，主要原因是我們的權益總額由2011年12月31日的人民幣23.234億元增加78.6%至2012年12月31日的人民幣41.508億元。有關增長主要由2012年的物業銷售額人民幣62.967億元所推動。槓桿比率由2012年12月31日的1.6上升至2013年6月30日的1.8，主要原因是銀行及其他貸款由2012年12月31日的人民幣66.183億元增加至2013年6月30日的人民幣80.485億元，從而為營運提供資金。

於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%。我們於截至2013年6月30日止六個月的淨利潤率減至12.3%，主要由於在截至2013年6月30日止六個月交付毛利率較低的單位(主要來自南寧水悅龍灣)的比例增加，佔該期間已交付可銷售總建築面積的30.2%。

債項及或然負債

借款

下表載列我們於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日的未償還銀行貸款：

	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	<u>4,878,225⁽¹⁾</u>	<u>5,735,510⁽²⁾</u>	<u>6,014,235⁽³⁾</u>	<u>7,353,515⁽⁴⁾</u>

財務資料

附註：

- (1) 按年利率4.1%至6.6%計息。
- (2) 按年利率4.9%至10.3%計息。
- (3) 按年利率2.0%至9.3%計息。
- (4) 按年利率2.0%至9.3%計息。

我們的銀行貸款於往績記錄期間隨著物業發展活動增加而穩定增加。於2013年6月30日，我們的主要銀行貸款是來自中國工商銀行、中國農業銀行、中國建設銀行、中國銀行及恆生銀行等銀行，以及我們的未動用銀行信貸額為人民幣10.425億元。

下表載列我們於所示日期的銀行貸款的到期日情況：

	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
應償還銀行貸款				
一年內並計入流動負債	709,000	1,557,500	1,831,000	2,907,370
一年後並計入非流動負債：				
一年後但兩年以內	2,405,300	1,455,780	2,431,580	1,282,500
兩年後但五年以內	1,722,000	2,140,245	1,072,000	2,511,800
五年後	41,925	581,985	679,655	651,845
	<u>4,169,225</u>	<u>4,178,010</u>	<u>4,183,235</u>	<u>4,446,145</u>
總計	<u>4,878,225</u>	<u>5,735,510</u>	<u>6,014,235</u>	<u>7,353,315</u>

我們的有抵押及無抵押銀行貸款以人民幣、港元及美元計值。銀行貸款按固定及浮動利率計息。銀行貸款的賬面值與其公允價值相若。我們的有抵押銀行貸款主要以投資物業、發展中投資物業、待售發展中物業、已竣工物業及其他土地及樓宇抵押。

於往績記錄期間，我們並無遇到借貸續借的任何重大困難。此外，我們的銀行貸款一般包括與我們物業發展項目的狀況有關的契約，正如在中國物業發展項目的貸款協議中常見者，倘違反有關契約，將導致有關銀行貸款成為須按要求償付。

財務資料

此外，於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們的其他貸款分別為人民幣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。儘管我們在獲取發展項目所需銀行貸款方面並無遇到任何困難，但是基於近期的政策及監管發展旨在加大物業發展商獲取銀行貸款的困難，我們亦利用來自信託公司的貸款，務求令融資來源多元化。我們認為此舉符合行業慣例。於2013年6月30日，我們有三項待償還的其他貸款用作為我們的整體營運資金，該等貸款的詳情如下：

貸款信託公司	借方	信貸額 (人民幣千元)	實施日及 到期日	年利率	已抵押 的資產	還款情況
中鐵信託 有限責任公司 (China Railway Trust Co., Ltd.)	龍光工程建設	140,000 ⁽¹⁾	2011年9月1日； 2013年5月17日	15%	東圳房地產給予 於廣東省惠州的 94,766平方米的土 地的使用權	全數償還
中鐵信託 有限責任公司	龍光工程建設	170,000 ⁽²⁾	2011年9月1日； 2013年4月30日	15%	東圳房地產給予 於廣東省惠州的 108,943平方米的 土地的使用權	全數償還
興業國際信託 有限公司 (China Industrial International Trust Limited)	龍光工程建設	100,000	2012年5月1日 ⁽³⁾ ； 2013年5月8日	9.5%	不適用	全數償還
西部信託有限公司 (Western Trust Co., Ltd.)	南寧金駿	200,000	2012年10月20日； 2014年10月21日	7.05%	不適用	預期於到期日或 之前全數償還
中鐵信託 有限責任公司	成都房地產	195,000	2013年1月6日； 2014年10月15日	11.3%	成都房地產給予 於四川省成都約 43,219平方米的發 展中樓宇以及約 41,510平方米的發 展中停車場	預期於到期日或 之前全數償還
大連華信信託股份 有限公司	惠州房地產	300,000	2013年5月31日； 2015年5月30日	9%	不適用	預期於到期日或 之前全數償還

附註：

- (1) 龍光工程建設擁有深圳優凱思結欠的應收款項人民幣1.4億元，有關款項已轉讓給貸方，惟其有責任於2013年5月17日前全數購回。
- (2) 龍光工程建設擁有深圳優凱思結欠的應收款項人民幣1.7億元，有關款項已轉讓給貸方，惟其有責任於2013年4月30日前全數購回。
- (3) 已於2012年5月15日動用該信貸額。

於2013年7月1日至最後可行日期，南寧房地產已向Bohai International Trust Co., Ltd.取得額外的其他信貸額，年利率為9.5%。我們於2013年11月取用了全部信貸額。根據貸款協

財務資料

議，我們會按季分期還款，最後一期於2015年9月到期。我們亦有權於2014年11月全數償還借貸而毋須罰款。此項借貸乃以南寧房地產所授位於廣西省南寧約7,941平方米的樓宇作抵押。

我們來自信託公司的其他貸款的利率普遍會高於銀行貸款的利率。此外，銀行一般不接受已轉讓的股權為還款責任作出擔保，而信託公司在接受不同類型的擔保方面一般都比較靈活。舉例而言，我們過往曾將一家項目附屬公司的股權轉讓給貸款信託公司，以作為信託公司的貸款抵押品，而該等股權在我們償還貸款後轉回給我們。我們現時與信託公司的有效貸款並沒有該股權轉讓特點。

我們的部分其他貸款或會要求擔保，如廣東龍光(集團)所提供者。我們的其他貸款或會包含常規契約，如允許貸款人持續監察我們的營運及財務狀況、禁止運用借款作投資用途，以及規定一旦我們的營運及財務狀況出現重大不利變動，必須通知貸款人。倘若無法履行責任，我們或須即時償還貸款、支付罰款或向貸方作出彌償。中國法律顧問海問律師事務所認為，上文所載我們截至最後可行日期有效的信託貸款協議在各重大方面均符合適用中國法律及法規。

我們定期監察本身是否遵守有關銀行及其他貸款下的契約，而董事確認於往績記錄期間及截至最後可行日期，我們不曾違反任何有關契約或於任何債務償還責任方面失責，也不知悉將會導致我們無法履行或重續債務的任何現存情況。

恒生銀行信貸協議

於2012年11月，我們與恒生銀行有限公司(「恒生銀行」)訂立一份信貸協議，我們據此獲授為數23,100,000美元的循環信貸(「恒生美元信貸」)。於2013年1月，我們與恒生銀行訂立另一份信貸協議，我們據此獲授為數360,000,000港元的定期信貸(「恒生港元信貸」)。恒生銀行信貸協議於2013年4月進一步修訂。我們將恒生銀行信貸協議下的借款置換我們之前的境外借款，因為原借款財務成本較高，並由我們用作支付有關收購深圳優凱思全部股權的代價。見本文件「歷史及重組—本公司企業重組—收購深圳優凱思、潤銘投資及樂韻25%收購事項」一節。於2013年6月30日，恒生美元信貸及恒生港元信貸已全數提取，而我們於恒生銀行信貸協議下的未償還款項為人民幣4.298億元。

恒生美元信貸的年利率為倫敦銀行同業拆息另加1.75%或恒生銀行的資金成本(以較高者為準)，並於2014年11月到期，而恒生港元信貸的年利率則為香港銀行同業拆息另加1.25%或恒生銀行的資金成本(以較高者為準)，並於2015年1月到期。作為抵押，我們獲得由一家中國銀行為恒生銀行發出的備用信用證，其以我們的人民幣在岸存款作抵押。我們將該存

財務資料

款入賬列作已抵押存款，而於2012年12月31日及2013年6月30日，我們為取得上述信用證而抵押的已抵押存款分別為人民幣1.465億元及人民幣4.395億元。根據恒生銀行信貸協議，我們承諾不會因任何目的而直接或間接匯付任何所提取的款項至中國。此外，恒生銀行信貸協議下的未償還款項乃以我們向恒生銀行(中國)有限公司提供的抵押存款作抵押品，數額為信貸下提取的款項的100%，其將於償還信貸後解除。紀女士同意只要該貸款仍然存在，其會維持於金泓及深圳優凱思的大股東身份。恒生銀行信貸協議下每項信貸均為須按要求償還，而且我們最遲須於首次提取日期的一年內全數償還所結欠的款項。除上文所述者外，恒生銀行協議並不受任何不尋常條件或契諾規限。

擔保

在正常業務過程中，我們為若干物業買家安排按揭貸款，並向相關財務機構提供擔保及抵押存款，以為償還該等按揭貸款作出擔保。該等擔保及抵押存款自授出相關按揭貸款之日起開始，並於以下兩者的較早者解除：(i)發出房地產所有權證；或(ii)相關物業的買家清償按揭貸款。

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

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們作出擔保的按揭貸款總值分別為人民幣6.878億元、人民幣17.439億元、人民幣15.645億元及人民幣23.432億元。於往績記錄期間及直至最後可行日期，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。與我們於往績記錄期間擔保的按揭總值相比，我們認為該金額並不重大。

抵押

如上文所述，我們向相關財務機構提供抵押存款，以確保我們就本身物業的若干買家所安排的按揭貸款得以償還，而此等抵押的解除時間為以下兩者的較早者：(i)發出房地產擁有證書，或(ii)相關物業買家還清有關按揭貸款。於償還各項銀行貸款前，該等抵押存款概不能使用或轉賬。於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，該等抵押存

財務資料

款分別為人民幣13,900,000元、人民幣13,700,000元、人民幣14,200,000元及人民幣20,400,000元。於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們就銀行貸款所作的抵押存款(作為抵押品)分別為零、零、人民幣176,500,000元及人民幣639,500,000元。

債項

於2013年10月31日(即釐定債項的最後可行日期)，我們的債項如下：

- 我們的未償還銀行貸款總額為人民幣76.523億元(包括恒生銀行信貸協議下未償還款項人民幣4.275億元)，其中(i)人民幣60.363億元為有抵押，主要抵押品為我們於本身項目的土地及樓宇的權益，及(ii)人民幣16.160億元為無抵押。該等銀行貸款的息率介乎每年2.0%至9.3%，而人民幣24.458億元為須於一年內償還。我們未動用的銀行信貸額為人民幣13.850億元。
- 我們的未償還非銀行金融機構的其他貸款總額為人民幣8.250億元，其中(i)人民幣3.250億元為有抵押，主要抵押品為我們於本身項目的土地及樓宇的權益，及(ii)人民幣5.000億元為無抵押。該等其他貸款的息率介乎每年7.05%至11.3%，而人民幣3.950億元為須於一年內償還。
- 我們向金融機構提供擔保及抵押存款，以使我們的物業買家能獲授按揭貸款，該等金額分別為人民幣25.810億元及人民幣22,100,000元。此外，我們有銀行存款人民幣6.395億元作為銀行貸款的抵押品。

流動資產淨值

下表載列我們於所示日期的流動資產及流動負債的細目分類：

	於12月31日			於2013年	於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日	10月31日
	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
					(未經審核)
流動資產					
存貨.....	7,769,021	11,576,962	13,273,524	16,067,971	19,029,151
貿易及其他應收款項.....	1,225,532	717,169	1,889,090	1,814,563	1,869,680
可收回稅項.....	38,559	76,390	59,863	219,303	397,426
有限制及已抵押存款.....	52,880	54,259	214,121	679,940	677,125
現金及現金等值項目.....	900,822	959,681	2,536,868	2,314,728	1,869,779
分類為持作銷售的 非流動資產.....	—	20,706	—	—	—
	<u>9,986,814</u>	<u>13,405,167</u>	<u>17,973,466</u>	<u>21,096,505</u>	<u>23,843,161</u>
流動負債					
貿易及其他應付款項.....	5,079,906	7,743,111	10,565,960	12,055,399	13,924,384
銀行貸款.....	709,000	1,557,500	1,831,000	2,907,370	2,445,755
應付稅項.....	149,386	295,513	624,847	538,298	629,174
	<u>5,938,292</u>	<u>9,596,124</u>	<u>13,021,807</u>	<u>15,501,067</u>	<u>16,999,313</u>
流動資產淨值	<u>4,048,522</u>	<u>3,809,043</u>	<u>4,951,659</u>	<u>5,595,438</u>	<u>6,843,848</u>

於2010年、2011年及2012年12月31日，2013年6月30日及2013年10月31日，我們分別有流動資產淨值人民幣40.485億元、人民幣38.090億元、人民幣49.517億元、人民幣55.954億元

財務資料

及人民幣68.438億元。我們於往績記錄期間及直至2013年10月31日錄得流動資產淨值，主要由於物業發展存貨於2010年、2011年及2012年12月31日、2013年6月30日及2013年10月31日分別達人民幣77.400億元、人民幣115.663億元、人民幣132.617億元及人民幣160.628億元及人民幣190.274億元。

於2013年10月31日，本集團流動資產的主要組成部分包括物業發展存貨人民幣190.274億元、現金及現金等值項目人民幣18.698億元和貿易及其他應收款項人民幣18.697億元。於2013年10月31日，本集團流動負債的主要組成部分包括貿易及其他應付款項人民幣139.244億元和銀行貸款人民幣24.458億元。

資本承擔及合同責任

於往績記錄期間，我們的已訂約承擔主要指我們須就發展中物業的發展開支根據相關合同承擔的款項，至於已授權但未訂約的承擔則主要指管理層已授權與未來投資和持作未來發展物業有關的預算款項。

下表載列我們於所示日期的資本承擔：

	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
已訂約.....	3,350,813	2,622,509	2,497,505	3,502,571
已授權但未訂約.....	18,376,818	14,853,955	15,851,589	16,994,643
總計 ⁽¹⁾	<u>21,727,631</u>	<u>17,476,464</u>	<u>18,349,094</u>	<u>20,497,214</u>

附註：

(1) 該金額包括(i)我們為建成物業發展項目的估計進一步開發成本，(ii)已訂約的土地成本，及(iii)與建築業務有關的資本承擔。

我們的資本承擔包括為建成物業發展項目的估計進一步開發成本，截至2013年10月31日的金額為人民幣184.935億元。龍光城為我們最大的物業發展項目，此項目的估計餘下建築成本是我們於該日的資本承擔的主要部分。有關按項目細分的與建築成本相關的資本承擔部分，請參閱本文件「業務 — 物業項目 — 概覽」一節。

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	截至12月31日止年度	
	12月31日止	2014年	2015年
	六個月		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
發展成本 ⁽¹⁾	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 ⁽²⁾	316,912	—	—
償還銀行及其他貸款.....	2,198,333	1,719,420	—

財務資料

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。

此外，根據多份協議，我們有責任支付未來的定額現金款項。下表按到期日概列該等合同責任，包括按合同利率或(倘為浮動利率)2013年6月30日當日的利率計算的利息付款：

	各期應付款項				
	一年內或 按要求的	一年以上 但少於兩年	兩年以上 但少於五年	五年以上	總計
	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
銀行貸款.....	3,358,647	1,575,394	2,864,429	1,019,901	8,818,371
貿易應付款項.....	1,731,051	160,131	—	—	1,891,182
其他應付款項及應計費用.....	286,544	—	—	—	286,544
其他貸款.....	64,012	729,434	—	—	793,446
應付關聯公司的款項.....	269,343	—	—	—	269,343
應付一名非控股股東的款項...	56,827	—	—	—	56,827
應付創辦人款項.....	7	—	—	—	7
	<u>5,766,431</u>	<u>2,464,959</u>	<u>2,864,429</u>	<u>1,019,901</u>	<u>12,115,720</u>

經營租賃

作為承租人

我們根據多份經營租賃出租辦公空間。該等租賃一般初步為期一至四年，並可選擇續訂，屆時所有條款將重新磋商。

於往績記錄期間，我們於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月於綜合收益表列賬的土地及樓宇的最低租賃付款分別為人民幣6,900,000元、人民幣4,400,000元、人民幣9,700,000元及人民幣5,100,000元。

下表概列我們於所示日期承諾根據經營租賃支付的金額：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年以內.....	3,181	10,451	9,063	8,175
一年後但五年以內.....	4,515	20,376	12,136	8,461
總計.....	<u>7,696</u>	<u>30,827</u>	<u>21,199</u>	<u>16,636</u>

於2013年6月30日，我們於往績記錄期間售出的物業概無由我們租回。

作為出租人

我們亦根據經營租賃出租多項樓宇設施，主要包括我們若干物業發展項目所附的零

財務資料

售店舖及辦公空間。該等租賃一般為期三至十五年，並可選擇續訂，屆時所有條款將重新磋商。下表概列於以下日期源於我們的不可撤銷經營租賃的應收款項總額：

	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
一年以內.....	1,601	53,198	58,855	60,281
一年後但五年以內.....	7,765	215,035	183,812	157,466
五年後.....	19,128	16,990	14,938	14,478
總計.....	28,494	285,223	257,605	232,225

經營租賃的應收款項由2011年12月31日的人民幣2.852億元減少至2012年12月31日的人民幣2.576億元，並進一步減至2013年6月30日的人民幣2.322億元，主要由於與深圳市騰訊計算機系統有限公司就租用龍光世紀大廈的辦公空間而訂立租賃協議下的餘下租賃期減少，該租賃期預期於2016年屆滿。經營租賃的應收款項由2010年12月31日的人民幣28,500,000元大幅增加至2011年12月31日的人民幣2.852億元，主要由於該租戶於2011年開始租用。

營運資金

中國物業發展屬資本密集型業務。於往績記錄期間，我們的流動資金需求主要源自土地收購及物業發展項目的發展。我們主要使用內部資金(包括轉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。

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，我們錄得已訂合同銷售額人民幣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。
- **銀行及其他借貸所得款項。**我們於2013年10月31日的未動用銀行信貸額為人民幣13.850億元，我們於未來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。

財務資料

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。

關聯方交易

於往績記錄期間，我們與關聯方訂立多項交易。

我們於往績記錄期間的主要關聯方交易主要涉及我們透過龍光工程建設向關聯公司提供建築服務。見本文件「業務 — 建築業務」一節。於2010年、2011年及2012年及截至2013年6月30日止六個月，該建築合同收入分別為人民幣2.392億元、人民幣2.393億元、人民幣2.355億元及人民幣3.361億元。有關我們向關聯方提供未來建築服務的更多詳情，見本文件「關連交易 — 概覽 — 須遵守申報、年度審閱、公告及獨立股東批准規定的持續關連交易 — 總建築服務協議」一節。

於往績記錄期間，我們就關聯公司的銀行貸款及其他貸款提供抵押，其將於[●]前解除。下表載列於所示日期的該等抵押金額：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
就關聯公司的銀行貸款及其他貸款				
抵押的資產	84,222	439,144	234,139	234,139
就關聯公司的銀行貸款及其他貸款				
作出的擔保	230,000	260,000	260,000	40,000

我們受益於關聯方、關聯公司、紀女士及紀先生就我們於往績記錄期間獲得的銀行貸款及其他貸款而提供的抵押，其將於[●]前解除。下表載列於所示日期的該等抵押金額：

	於12月31日			於2013年6月
	2010年	2011年	2012年	30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
就本集團的銀行貸款抵押的資產.....	—	—	540,000	470,000
就本集團的銀行貸款及其他貸款作出的				
擔保.....	4,836,300	6,007,885	6,300,910	7,511,739

有關我們的重大關聯方交易的更多詳情，請參閱本文件附錄一所載的會計師報告附註28。本公司董事確認，於往績記錄期間進行的所有關聯方交易均按一般商業條款及公平基準訂立，其條款屬公平合理及符合本公司股東的利益。董事認為，於往績記錄期間我們的關聯方交易並無嚴重歪曲我們的財務表現，或令我們的過往業績無法反映我們的未來業績。

財務資料

法律方面的或然事項

於正常業務過程中，我們會牽涉法律訴訟及其他法律程序。儘管該等法律訴訟及其他法律程序的後果現時尚無法確定，惟我們相信該等法律程序(如有)所產生的法律責任將不會對我們的業務、財務狀況、營運業績或前景構成重大不利影響。

資產負債表外交易

除上述或然負債外，於最後可行日期，(i)我們並無訂立任何財務擔保或其他承諾以為任何第三方的付款責任作出擔保；(ii)我們並無於已轉讓予一家未綜合實體的資產或為該等資產向相關實體提供信貸、流動性或市場風險支援的類似安排中擁有任何保留或或有權益；(iii)我們並無訂立涉及我們的股份，並歸類為股東權益的任何衍生工具合同，或並無訂立未有在本集團綜合財務報表反映的任何衍生工具合同；及(iv)我們並無於為我們提供融資、流動性、市場風險或信貸支援的任何未綜合實體中，或向我們提供租賃、對沖或研發服務的任何未綜合實體中，擁有任何可變權益。

免責聲明

除本文件「一 債項及或然負債」一節所披露者外，於2013年10月31日(即釐定債項的最後可行日期)，我們概無任何未償還按揭、抵押、質押、債權證、借貸資本、銀行貸款或透支、債務證券或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸、擔保或任何其他重大或然負債。我們的董事確認自2013年10月31日起，我們的債務並無任何重大變動。

市場風險

市場風險乃與金融工具市場價格的不利變動(包括利率及匯率)有關的虧損風險。我們在日常業務過程中面臨各種市場風險，包括利率及匯率變動。我們以人民幣維持會計紀錄及編製財務報表。

我們的資產主要為投資物業、發展中投資物業、持作銷售的已竣工物業、待售發展中物業及持作發展以供出售物業。倘物業市場面臨嚴重衰退，則該等資產的價值未必可隨時變現。

信貸風險

本公司面臨的信貸風險主要源於銀行存款和貿易及其他應收款項。我們的管理層已制訂相關政策以持續監察該等信貸風險的程度。此外，我們已制訂政策以確保物業銷售對象為具有適當財力及適當比例訂金的買方。我們的其他金融資產(主要包括銀行存款和貿易及其他應收款項)的信貸風險乃源於交易對手方違約，最高額度相當於資產負債表所列的該等工具各自的賬面值。

財務資料

流動資金風險

審慎的流動資金風險管理是指維持足夠的經營活動現金，以及透過取得足夠的已承諾信貸安排維持充分的融資來源。我們已制訂相關政策以定期監察我們現時及預期的流動資金需求，以及我們是否遵循根據借款訂立的財務契約，以確保本公司維持足夠的現金儲備及可動用承諾信貸額度。有關我們於2013年6月30日的財務負債到期日的進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註3(b)。

利率風險

我們面臨的利率風險主要涉及浮息銀行借款。於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們的浮息銀行借款分別為人民幣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。我們須承擔債務責任以支持物業發展及一般營運資金需求。利率上升增加融資成本，而利率波動亦可能導致我們的債務責任的公允價值出現大幅波動。由於上述變動會對我們的銀行存款利息收入造成影響，因此我們的淨溢利亦會受利率變動影響。

利率上升亦可能對潛在買家取得融資的能力產生不利影響，並抑制中國整體的房屋需求。有關進一步資料，請參閱本文件「風險因素 — 與中國物業發展有關的風險 — 中國人民銀行調整一年期基準借貸利率及存款準備金率可能會增加我們及客戶的財務成本」一節。

商品風險

我們面臨物業發展項目所需原材料(主要為鋼材及混凝土)的價格波動風險。我們現時並無從事且並不預期從事商品對沖活動。我們以市價採購大部分鋼材和混凝土供應品。故此，建材價格波動可能會對我們的經營業績造成重大影響。

外匯風險

我們在中國開展業務，且大部分交易以人民幣結算。基於我們在中國的投資和以港元支付的若干一般行政開支，外匯風險主要源於以港元兌人民幣波動的風險。此外，人民幣不可自由兌換，將人民幣兌換成外幣須遵守中國政府頒佈的外匯管制規則及規例。於2005年7月21日，中國政府更改了人民幣幣值與美元掛鈎的政策。根據該政策，人民幣兌一籃子外幣獲准在窄幅而受控區間內波動。中國政府可採取進一步行動，以致未來的匯率與現行或過往的匯率產生巨大差異。

財務資料

人民幣貶值會對我們向中國境外股東支付的任何股息的價值構成不利影響，亦會導致我們向供應商採購以進口材料製成的貨品的價格上升。

我們並無外幣對沖政策。然而，我們的董事密切監察外匯風險，並視乎外幣的情況及走勢考慮在未來採納外幣對沖政策。

股息及可供分派儲備

股息

在公司法的規限下，我們可透過股東大會宣派任何貨幣的末期股息，惟宣派的股息不可超過董事會建議的金額。本公司的細則規定，我們可在已變現或未變現溢利，又或自溢利中留存且董事認為毋須再保留的任何儲備宣派及支付股息。經普通決議案批准後，宣派及支付的股息亦可來自我們的股份溢價賬或根據公司法就此用途批准的任何其他資金或賬目。

未來股息付款亦將取決於我們能否從中國附屬公司收取股息。中國法律規定，股息僅可從淨溢利(根據中國會計原則計算)中派付，而中國會計原則與其他司法權區的公認會計原則(包括[●])於眾多方面均存在差異。中國法律亦規定，外資企業須留存部分淨溢利作為法定儲備，而該等儲備不可用作現金股息的分派。此外，倘我們的附屬公司產生債務或虧損，或銀行信貸融資、可換股債券工具或我們或我們附屬公司可能於未來簽訂的其他協議中包含相關限制契約，則來自我們附屬公司的分派或會受到限制。

本公司於過往記錄期間並無分派任何股息。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取決於我們的盈利及財務狀況、經營需求、資本需求以及本公司董事可能視為相關的任何其他條件，並須經我們股東的批准。我們不能保證將於各年度或任何特定年度宣派或分派任何金額的股息。董事將按每股基準以港元宣派股份的股息(如有)，並以港元派付該等股息。

可供分派儲備

於2013年6月30日，本公司並無任何可供分派儲備。

財務資料

物業權益

本集團物業權益的相關詳情載於本文件附錄三。獨立物業估值師戴德梁行有限公司已對我們於2013年10月31日的物業權益進行估值。有關函件、估值概要及估值證書全文。

下表載列我們的物業於2013年6月30日的賬面淨值(摘錄自本文件附錄一所載的會計師報告)與物業估值所載其於2013年10月31日的價值(載於本文件附錄三)的對賬表。

	人民幣千元
我們物業於2013年6月30日的賬面淨值	
— 投資物業	3,587,000
— 發展中投資物業	190,000
— 其他土地及樓宇	28,656
— 待售發展中物業	9,584,979
— 持作待售物業	1,697,897
— 持作發展以供出售的物業	4,779,900
我們物業於2013年6月30日的賬面淨值	19,868,432
加：於2013年7月1日至2013年10月31日止期間的投資物業公允價值收益 (未經審核)	19,754
加：於2013年7月1日至2013年10月31日止期間的添置(未經審核)	3,711,088
加：於2013年7月1日至2013年10月31日止期間的出售(未經審核)	(1,086,439)
減：於2013年7月1日至2013年10月31日止期間的持作自用樓宇的折舊 (未經審核)	(515)
我們物業於2013年10月31日的賬面淨值(未經審核)	22,512,320
減：無商業價值的物業(未經審核)	(39,141)
除所得稅及土地增值稅前的估值盈餘淨額(未經審核)	13,813,121
於2013年10月31日的物業估值(未經審核)	36,286,300
減：非控股權益應佔(未經審核)	(440,300)
本文件附錄三物業估值報告所載於2013年10月31日本集團應佔的 物業估值(未經審核)	35,846,000

無重大不利變動

董事確認，本公司自2013年6月30日(即本文件附錄一會計師報告所載本公司最近期經審核綜合財務報表的日期)以來的財務或交易狀況或前景並無重大不利變動。