

財務資料

在閱讀我們下文對經營業績及財務狀況的討論時，建議閣下參閱本文件附錄一「會計師報告」中所載截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度以及截至該日止的合併財務報表，包括其附註。我們的合併財務資料乃依據國際財務報告準則編製。下文討論包含涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。我們的未來業績可能與有關前瞻性陳述所討論者，因多項因素（包括「風險因素」及本文件其他章節所載者）而出現重大差異。

概覽

本公司為商用物業開發商、業主及營運商，專門於長江三角洲地區的二線城市的副城市中心開發商業綜合體。本公司的業務包括三大範疇：(i) 物業銷售；(ii) 物業租賃及物業管理；及(iii) 酒店營運。於未來，我們將通過與中國當地政府部門訂立合作協議，擴展至中國不同城鎮及縣市的土地發展業務，其中包括用地總規劃、土地徵用、拆遷與安置、公共設施及設備建設（如道路及管網連接）。自商用物業開發於1996年於杭州開始後，於2014年4月30日，本公司已於江蘇省、上海、安徽省及浙江省擴大至共20個項目及位於兩幢已竣工樓宇的單位，大部分項目位於長江三角洲地區。於截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，本公司的收入分別為人民幣197,800,000元、人民幣164,300,000元及人民幣875,800,000元。於截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，本公司的年內溢利分別為人民幣250,700,000元、人民幣86,500,000元及人民幣395,800,000元。

於往績記錄期，本公司的收入主要來自物業銷售、物業租賃及酒店經營。物業銷售主要受本公司物業的開發周期所影響。於截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，物業銷售收入佔本公司總收入（不包括營業稅及附加費）分別37.6%、22.7%及84.9%，主要來自銷售及交付新白馬公寓、白馬尊邸及隱龍灣項目的物業及停車位。截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，物業租賃及物業管理收入佔本公司收入（不包括營業稅及附加費）分別33.4%、44.5%及9.1%，主要來自恒隆廣場項目的租金收入。截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，酒店營運佔本公司除營業稅及附加費前收入分別29.0%、32.8%及6.0%，主要來自本公司恒隆廣場項目的杭州蕭山眾安假日酒店的房租、餐飲銷售及其他配套服務。

財務資料

由於本公司物業開發的資本密集性質及物業項目的銷售週期，於截至2011年及2013年12月31日止年度，本公司有用於經營業務為現金淨額，於截至2012年12月31日止年度，本公司有自經營業務產生現金淨額，及於2011年、2012年及2013年12月31日，則有流動負債淨額。本公司於往績記錄期內的淨流動負債狀況主要由於應付關連公司的大額款項、計息銀行及其他借款所致，而於往績記錄期內的客戶預付款及本公司負經營現金流量主要由於開發眾安時代廣場、隱龍灣及國際辦公中心項目所致。該等項目施工及竣工日期的詳情，請參閱「業務—本公司的物業項目—項目說明—浙江省」一節。於往績記錄期，本公司主要以銀行貸款及其他借款、應付關聯方款項及本公司經營所產生的現金流為本公司營運提供資金。

呈報基準

根據本文件中「歷史、重組及公司架構」一節所詳述的重組，本公司為於往績記錄期後組成本集團的公司的控股公司。現時組成本集團的公司於重組前後由控股股東共同控制。因此，財務報表已通過採用合併會計原則按合併基準編製，猶如重組於往績記錄期初經已完成及猶如有關物業銷售、物業租賃、物業管理及酒店營運的業務已於最早呈報期內轉讓予本集團。

就本文件附錄一所載的會計師報告目的而言，於過去與有關物業銷售、物業租賃及物業管理及酒店營運業務無關的業務及營運相關財務資料已排除於整個往績記錄期的財務資料外，乃由於此等業務為獨立操作的不同及可識別業務而根據重組由餘下眾安集團保留。

本集團於往績記錄期的合併損益表、合併全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表包括自呈列的最早日期或自附屬公司首次受控股公司的共同控制當日（以較早者為準）本集團現時旗下附屬公司的業績及現金流量。本集團於2011年、2012年及2013年12月31日的合併財務狀況表已予編製，以採用控股公司方面的現有賬目價值呈列有關物業銷售、物業租賃及物業管理及酒店營運業務的資產及負債。並無因重組而作出調整，以反映公允價值，或確認任何新資產或負債。

財務資料

影響本公司經營業績的主要因素

於往績記錄期內，我們的經營業績最主要受以下因素影響：

- 物業開發周期；
- 收益及物業組合；
- 長江三角洲地區及中國其他地區的經濟增長；
- 租金、房租及出租趨勢；
- 地方及國家房地產規例；
- 土地的可用性、適用性及成本；
- 開發成本的波動；
- 本公司投資物業的公允價值；及
- 融資途徑及融資成本

物業開發周期

經營業績、現金流量及財務狀況表受物業開發周期的重大影響。物業銷售收入於向買家交付單位後確認，而向買家就預售收取的所得款項則確認為流動負債。因此，竣工時間及向買家交付物業的時間對經營業績造成重大影響。由於隱龍灣項目於2013年4月竣工並開始交付服務式住宅單位予買家，我們於2013年產生人民幣875,800,000元的收入而於2012年則為人民幣164,300,000元。

除了影響經營業績外，物業開發周期亦大大影響現金流量及財務狀況表。於物業開發過程中，我們花費大量現金金額，以（其中包括）收購物業及付款予承包商，因此產生經營活動所用現金淨額。因此，由於項目開發所需開支，我們亦招致大額借款，而有關借款為我們帶來現金，但導致計息銀行及其他借款增加。

財務資料

收益及物業組合

於往績記錄期，收入主要來自物業銷售、物業租賃收入及酒店營運。一般而言，物業租賃及物業管理及酒店經營收入的毛利率高於物業銷售的毛利率，主要因為銷售物業的銷售成本所確認的土地收購成本及建築成本。相反，物業租賃及物業管理收入的銷售成本主要包括稅項，而酒店經營收入的銷售成本主要包括餐飲成本。本公司於截至2011年、2012年及2013年12月31日止三個年度的物業銷售、物業租賃及物業管理以及酒店營運的毛利率分別為37.0%至64.9%、77.8%至85.5%及60.7%至62.4%。

我們的物業銷售毛利率亦受物業組合所影響。於2013年，物業銷售主要包括龍灣項目的公寓式物業，該等項目的平均售價一般較白馬尊邸項目（物業銷售主要在2011年及2012年產生）的零售物業為低。因此，來自物業銷售的毛利率於2011年及2012年高於2013年。

長江三角洲地區及中國其他地區的經濟增長

經濟增長、日益城市化及生活水平的提高為推動中國物業（包括本公司物業）需求增長的主要因素。自2008年至2012年，中國實質國內生產總值平均每年增長約9.3%，而浙江省按年每年平均增長約9.6%。於往績記錄期內，我們的業務受惠於中國經濟的快速增長、不斷加速的城市化進程及長江三角洲地區的生活水平顯著改善，而我們預期將繼續受惠於有關因素。有關增長影響我們物業銷售可達到的售價、物業租賃收入可收取的租金，以及有關酒店經營收入的房價及出租率。中國整體經濟狀況及對物業的需求（尤其是本公司目前大部分經營所在地的長江三角洲地區），經已且我們預期將繼續對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大影響。

租金、房租及出租趨勢

租金及出租率為影響本公司物業租賃及酒店營運業績的主要因素。投資物業的租金受到可資比較物業供應，加上一般市況及其他宏觀經濟條件所影響。出租率受到可資比較物業的供需、可資比較物業的租金及本公司將到期或終止租約與重續或開始新租約之間的時間差距減至最小的能力大幅影響。杭州蕭山眾安假日酒店的出

財務資料

租率受到競爭對手的房租、市場上酒店房間的可用程度及供應、所提供服務質素、酒店發展趨勢、季節性及普遍宏觀經濟條件所影響。出租率部分受到房租決定。

地方及國家房地產規例

房地產行業規例及政策經已，且我們預期將繼續對我們的業務及經營業績產生影響。中國政府近幾年已制定一系列監管措施，旨在冷卻住宅房地產市場。有關措施包括稅收政策、土地供應政策、土地出讓政策、預售政策、利率政策、銀行融資政策及其他宏觀經濟政策，對房地產需求並因此對銷售及平均售價有顯著影響。除主要針對住宅房地產市場的有關措施外，中國政府近期亦已制定針對商業房地產行業的條例及政策。該等政策主要涉及(i)融資土地出讓代價付款的限制及(ii)對適合參與土地招標程序人士的限制。上述規例的詳情請參閱本文件「與行業有關的法律及法規」一節。

土地的可用性、適用性及成本

本公司的增長取決於我們能否不斷為未來發展項目物色並以合理價格獲得合適的用地。隨著中國物業市場日漸成熟，物業發展商間就獲得適合商用物業發展的土地的競爭愈演愈烈。中國各大城市的未開發土地日益稀缺。此外，有關出讓國有土地使用權的法定公開招標、拍賣和掛牌出售過程或會進一步加劇對合適發展土地的競爭。

因此，近年收購土地使用權的成本在多個地區均有所增加。土地收購成本是我們銷售成本中最大的組成部分之一。在2011年、2012年及2013年，本公司的土地收購成本分別為人民幣11,500,000元、人民幣5,500,000元及人民幣115,000,000元，分別佔銷售成本的18.1%、11.3%及22.7%。土地價格的變動或會對我們的經營業績及財務狀況造成重大影響。我們預期，對土地儲備的競爭將持續加劇，而土地收購成本將繼續上漲，這將對我們的經營業績造成重大影響。請參閱「風險因素－與本公司業務有關的風險－本公司或未能為未來項目物色或以合理成本收購合適土地，或根本無法物色或收購合適土地」一節。

開發成本的波動

公司的經營業績受項目開發成本所影響，其中一大部分為我們向工程承包商支付的合約付款。本公司向承包商的付款主要為建材成本及勞動成本。建材成本的任何升幅將影響我們的銷售及整體項目開發成本。此外，由於我們預售於部分物業竣工前作出預售，如工程成本於有關預售後增加，我們將無法將有關物業的任何成本

財務資料

增加轉嫁予客戶。本公司預期，我們的開發成本將繼續受建材成本波動所影響，並於較小程度上受本公司物業發展項目勞動成本的近期升幅所影響。

本公司投資物業的公允價值

本公司投資物業的公允價值變動經已、並預計將繼續對我們的經營業績造成重大影響。投資物業基於本公司獨立物業估值公司的估值初步按公允價值計量，其後公允價值變動所產生的收入或虧損列賬為「投資物業公允價值收益或虧損」。物業估值公司使用的估值方法涉及，其中包括，包括可資比較物業的當前市場[編纂]格、合適折讓率及預計未來市場租金在內的若干估計。假設的有利或不利的變動會導致本公司投資物業的公允價值變動，並須對於合併全面收益報表呈報的收益或虧損金額作出相應調整。於2011年、2012年及2013年，本公司投資物業的公允價值收益分別為人民幣152,600,000元、人民幣61,700,000元及人民幣60,600,000元。另外，於2013年，本公司轉撥至投資物業之公允價值收益為人民幣256,300,000元，該等調整反映本公司投資物業截至有關報告日期的未變現資本收益，且並無產生現金。我們預期，估值調整金額將因市場波動而繼續顯著，並對我們的經營業績造成重大影響。請參閱「風險因素－與本公司業務有關的風險－本公司的業績可能因為投資物業的評估公允價值上升或下降而波動」一節。

融資途徑及融資成本

計息銀行貸款及其他借款為本公司物業發展項目資金的重要來源。於2011年、2012年及2013年12月31日，本公司未償還銀行貸款及其他借款金額分別為人民幣1,133,000,000元、人民幣1,320,700,000元及人民幣2,434,600,000元。我們的銀行貸款及其他借款的實際利率在2011年、2012年及2013年12月31日分別為1.95%至7.54%、2.17%至7.80%及3.66%至12.00%的範圍內。本公司銀行貸款及其他借款的利率受中國人民銀行公佈的基準利率影響，而有關基準利率受到中國整體經濟狀況及中國政府的貨幣政策影響。

因此，基準利率的任何增幅將增加我們物業發展項目的利息成本。我們獲得資本的途徑及融資成本亦受到中國政府就銀行向物業發展計劃提供貸款而不時實施的限制影響。請參閱「風險因素－與中國房地產及酒店行業有關的風險－本公司的集資能力或會受中國政府的措施及政策影響」一節。

財務資料

重要會計政策、估計及判斷

本公司經已確定對編製合併財務報表具重大意義的若干會計政策。我們的部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及有關會計項目的複雜判斷。在每種情況下，釐定該等項目需要管理層根據或會於未來期間變動的數據及財務數據作出判斷。於審閱本公司合併財務報表時，閣下應考慮(i)我們的主要會計政策；(ii)影響應用有關政策的判斷及其他不明朗因素；及(iii)經報告業績對條件和假設變動的敏感度。本公司於下文載列我們相信為對我們至關重要或涉及用於編製財務報表的最重要估計和判斷的該等會計政策。本公司重大會計政策、估計及判斷的對理解本公司財務狀況及經營業績非常重要，有關詳情載於本文件附錄一—會計師報告。

確認收入

物業銷售收益於下列所有條件獲達成時予以確認：

- (a) 物業所有權的重大風險及回報轉移予買方；
- (b) 通常與所有權相關的持續管理參與及對物業的有效控制概無保留；
- (c) 收益的金額能可靠地計量；
- (d) 與交易相關的經濟利益將很可能流入本集團；及
- (e) 已發生或將發生的交易成本能可靠地計量。

我們認為，所有權的重大風險及回報於相關物業建設工程完工及物業交付予買家時被轉讓。來自物業銷售的收入不包括營業稅。於確認收入日期前就售出物業收取的訂金及分期付款計入財務狀況表的流動負債項下。

來自本集團物業租賃的物業租賃收入於租約期間按時間比例基準確認。

來自提供物業保養及管理服務的物業管理費收入於提供相關服務後確認。

財務資料

酒店經營收入(包括房租、食品和飲料銷售及來自提供其他配套服務的收入)於提供服務時確認。

利息收入按應計基準及以實際利率法，透過採用將金融工具在預期可使用年期或較短期間(如合適)的估計未來現金收入貼現至金融資產的賬面淨值之比率予以確認。

股息收入於建立股東收取款項的權利時確認。

開發中物業及待售已竣工物業

開發中物業及待售已竣工物業按成本與可變現淨值的較低者呈列。開發中物業的成本包括土地成本、建築成本、借貸成本、專業費用及於發展期間物業應佔的其他開支。待售已竣工物業的成本按未出售物業應佔土地及樓宇總成本之比例釐定。待售已竣工物業的可變現淨值按售價減根據現行市場條件估計將於銷售物業時產生的成本計算。我們根據其過往經驗及有關物業的性質，基於現行市況估計售價、開發中物業竣工成本及銷售物業產生的成本。倘若完工成本增加，或售價淨額減少，則可變現淨值會減少，並可能因而導致須就開發中物業及可供已落成物業作出撥備。該撥備須運用判斷及估計。在預期與原有估計有差異時，將於該估計有改變的期間對物業的賬面值及撥備作出相應調整。本公司就我們於往績記錄期的估計並無任何重大錯誤及任何重大改變。由於估計乃基於相關物業性質及市場狀況，我們就目前及未來項目的估計可能有別於過往項目。

所有開發中物業在往績記錄期擬作銷售用途。展望將來，我們預期若干開發中物業擬作投資用途。物業持作出售或投資的決定取決於各種因素，例如現時及預期宏觀經濟及規管環境、同類物業的供求和預期銷售及租賃價格。與持作出售已竣工物業轉為投資物業相關的會計政策請參閱本文件附錄一「3.2 主要會計政策概要－投資物業」一節。

財務資料

開發中的投資物業

開發中的投資物業是指以獲得租賃收入及／或資本增值為目的，而非用於生產或提供產品或服務或管理用途或於日常業務過程的銷售而持有土地及樓宇的權益（包括以經營租賃持有但在其他方面均符合投資物業定義的租賃物業權益）。該等物業最初以包括交易成本的成本計量。

於初步確認後，開發中的投資物業按反映報告期末市況的公允價值列賬，除非於財務狀況表日期投資物業仍在建設中及未能於當時可靠地評估其公允價值。

開發中的投資物業公允價值變動而產生的收益或虧損，於其產生年度計入損益表。

開發中的投資物業報廢或處置時形成的收益或虧損於報廢或處置的年度損益表中確認。

投資物業

投資物業為已竣工物業。已竣工投資物業指持作賺取租金收入及／或資本增值但並非為自用及於日常業務過程中銷售而持有的土地及樓宇。已竣工投資物業初始按成本（包括交易成本）計量。於初步確認後，投資物業按反映報告期末市況的公允價值列賬。投資物業按獨立專業估值公司的評估市值估價。該等估值乃基於若干假設，而該等假設受不明朗因素影響，並可能與實際結果有大幅偏差。在作出估計時，獨立專業估值公司考慮類似物業於活躍市場的現價，並採用主要依據報告期末市況而作出的假設。

在無類似物業於活躍市場的現價作參考的情況下，獨立專業估值公司按照來自不同來源之資料釐定公允價值，包括：

- (a) 不同性質、狀況或地點或受不同租約或其他合約規限物業當時在活躍市場上之最新價格（須就各項差異作出調整）；
- (b) 類似物業於活躍程度稍遜之市場最近期價格（須按自有關價格成交當日以來經濟狀況出現之任何變化作出調整）；及

財務資料

- (c) 根據未來現金流量所作可靠估計而預測之折讓現金流量，此項預測源自任何現有租約與其他合約之條款及(指在可能情況下)外在因素(如地點及狀況相同之類似物業最新市場租值)，並採用足以反映當時無法肯定有關現金流量金額及時間之折讓率計算。

支持我們所作公允價值估計之主要假設包括涉及相同地點及狀況之類似物業之現時市值租金、適當之折讓率、預計未來市場租值及未來維修保養成本。由於評估投資物業所考慮之因素於不同物業有所差異，目前及未來的產品估計可能有別於過往項目。本公司於往績記錄期的估計並無任何重大錯誤。我們於往績記錄期並無任何重大變動。

停用或處置投資物業產生的任何收入或虧損於停用或處置年度在損益表確認。有關進一步詳情，請參閱「摘選損益表項目說明－投資物業公允價值變動」一節。

下表載列對投資物業進行估值時所採用的市場收益率。有關如何釐定投資物業的公允價值的進一步資料，請參閱本文件附錄三及本文件附錄一「II. 財務資料附註－14. 投資物業」一節。

投資物業	租期收益率	復歸收益率
國貿大廈	5.00% (辦公室)	5.50% (辦公室)
	6.00% (零售)	6.50% (零售)
逸樂軒	6.00%	6.50%
綜合服務中心	6.00%	6.50%
恒隆廣場	5.00% (辦公室)	5.50% (辦公室)
	5.50% (零售)	6.00% (零售)
	5.00% (服務式住宅)	5.50% (服務式住宅)
山水苑	5.50%	6.00%
隱龍灣	5.50%	6.00%

經營租約

凡將資產擁有權之絕大部分回報及風險保留予出租人之租約，乃列作經營租約。倘我們為出租人，則由我們根據經營租約租出之資產計入非流動資產，而經營租約項下應收租金，則按租期以直線法計入損益表。倘我們為承租人，則經營租約項下應付租金，按租期以直線法自損益表扣除。經營租約之預付土地租賃付款初始

財務資料

按成本列賬，其後以直線法於租期確認。當租賃付款不能可靠地於土地與樓宇之間分配，整個租賃付款將計入土地及樓宇成本作為物業及設備的融資租賃。

所得稅

所得稅包括即期稅項及遞延稅項以及土地增值稅。

即期稅項資產及負債按預期將自稅務機關收回或將向稅務機關支付的金額，按報告期末實施或實質實施的稅率（及稅法）並考慮本集團經營國家的現行詮釋與計算慣例。

根據《土地增值稅暫行條例》及《土地增值稅暫行條例實施細則》，所有來自銷售或轉讓土地、樓宇及其附屬設施之國有土地使用權的收入均須繳納土地增值稅。

物業發展商在中國發展的銷售物業須繳納土地增值稅，一般按土地增值介乎30%至60%的累計稅率計算並附有若干豁免。對於中國房地產發展公司而言，企業所得稅及土地增值稅基於預售所得款項的特定百分比預繳。預繳企業所得稅及預繳土地增值稅於交付物業及確認收入時扣除。

遞延稅項採用負債法，基於資產及負債稅基與財務報告中其賬面值的暫時差額釐定。未動用稅項虧損及未動用稅項抵免亦可產生遞延稅項資產。

遞延稅項資產以日後可能有用於抵銷可動用可抵扣暫時差額及未動用稅項抵免與稅項虧損結轉之應課稅溢利為限予以確認。遞延稅項資產的賬面值於各報告期末檢討，並扣減至不再可能有足夠應課稅溢利動用全部或部分遞延稅項資產。未確認的遞延稅項資產於各報告期末重估，並以日後可能有足夠應課稅溢利用以收回全部或部分遞延稅項資產為限予以確認。

遞延稅項資產及負債按預計適用於資產變現或負債結算期間的稅率並基於在報告期末實施或實質實施的稅率計量。

財務資料

經營業績

下表載列本公司截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度的合併全面收益表：

	截至12月31日止年度		
	2011年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元
收入	197,765	164,323	875,842
銷售成本	(63,598)	(48,481)	(506,994)
毛利	134,167	115,842	368,848
其他收入及收益	32,969	4,231	14,178
銷售及分銷成本	(44,341)	(29,473)	(32,822)
行政開支	(51,035)	(59,256)	(69,114)
其他開支	(807)	(137)	(1,494)
轉撥至投資物業之公允價值收益	–	–	256,292
投資物業之公允價值變動	152,630	61,700	60,600
融資成本	(10,928)	(1,105)	–
以下人士應佔之溢利及虧損：			
合營公司	(97)	(1,007)	(2,409)
一間聯營公司	98,573	24,378	13,937
稅前溢利	311,131	115,173	608,016
所得稅費用	(60,402)	(28,713)	(212,232)
年度溢利	<u>250,729</u>	<u>86,460</u>	<u>395,784</u>
以下人士應佔：			
母公司擁有人	234,070	79,118	364,623
非控股權益	16,659	7,342	31,161
	<u>250,729</u>	<u>86,460</u>	<u>395,784</u>

財務資料

摘選損益表項目說明

收入

本公司於往績記錄期內自(i)物業銷售；(ii)物業租賃及物業管理；及(iii)酒店經營產生收入。

下表載列於所示期間本公司按分部劃分的收入分析：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	金額 (人民幣千元)	佔除營業稅 及附加費 前收入% (附註1)	金額 (人民幣千元)	佔除營業稅 及附加費 前收入% (附註1)	金額 (人民幣千元)	佔除營業稅 及附加費 前收入% (附註1)
物業銷售 ^(附註2)	79,429	37.6	40,291	22.7	787,267	84.9
物業租賃及物業管理費收入	70,769	33.4	79,097	44.5	84,659	9.1
酒店經營收入	61,286	29.0	58,279	32.8	55,815	6.0
除營業稅及附加費前收入	211,484	100.0	177,667	100.0	927,741	100.0
減：營業稅及附加費	(13,719)	(6.5)	(13,344)	(7.5)	(51,899)	(5.6)
收入 ^(附註3)	<u>197,765</u>	<u>93.5</u>	<u>164,323</u>	<u>92.5</u>	<u>875,842</u>	<u>94.4</u>

附註：

- (1) 於扣除營業稅及附加費前。
- (2) 僅來自銷售物業的收益及包括來自銷售商用物業的收益(包括零售單位及停車位)。
- (3) 由於白馬尊邸為住宅項目，其所有住宅公寓已預售／於重組前全部售罄，惟尚有未售出的配套商舖(根據房屋所有權證被指定作「商業」用途)及停車位，故白馬尊邸納入為我們的項目。因此，白馬尊邸的持有公司計入為本集團成員公司。於2013年12月31日，由於住宅物業的買家未能完成有關買賣，故住宅物業的總建築面積283平方米可供出售。截至最後實際可行日期，283平方米的住宅單位經已預售，因為我們已出售該物業，但是尚未將該物業交付買方。於往績記錄期間，銷售白馬尊邸住宅物業所產生的收入分別為人民幣35,600,000元、零及零。由於本集團只專注於商用物業，故已沒有於財務報表計入在往績記錄期間因出售白馬尊邸項目的住宅物業所產生的全部收入，原因為其重要性、住宅物業性質及避免誤導投資者。我們的財務資料已根據國際財務報告準則編製，而於過去與有關商用物業發展、租

財務資料

賃及酒店營運業務無關的業務及營運相關財務資料已排除於整個往績記錄期的財務資料外，乃由於此等業務及營運為獨立操作的不同及可識別業務而根據重組由餘下眾安集團保留。有關詳情，請參閱本文件附錄一。有關進一步資料，請參閱本文件「業務－本公司的物業項目－白馬尊邸－已竣工項目」一節。

由於新白馬公寓為住宅項目，其所有住宅公寓經已全部售罄，惟尚有未售出的停車位，故新白馬公寓納入為我們的項目。因此，新白馬公寓的持有公司計入為本集團成員公司。於往績記錄期間，沒有銷售新白馬公寓住宅物業所產生的收入。有關進一步資料，請參閱本文件「業務－本公司的物業項目－新白馬公寓－已竣工項目」一節。

物業銷售

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，來自物業銷售的收入分別佔本公司除營業稅及附加費前收入的37.6%、22.7%及84.9%。

本公司於已竣工物業售出及交付及取得所有相關許可證及證書後確認物業銷售的收入，物業的風險及回報於當時通一般已轉移至買方。有關收入於本公司完成及交付每項物業時按逐個物業為基礎確認。如中國房地產行業的慣例，本公司於物業竣工前按照中國預售法規預售物業。然而，本公司於完成該物業的建造工程及該等物業交付予買家前不會確認物業銷售的收入。一般情況下，本公司開始預售開發中物業與交付竣工物業之間會有約12至36個月不等的時間差距。本公司於合併財務狀況表中將來自預售物業的所得款項入賬列為流動負債項下的「客戶預付款」。

財務資料

下表載列於所示期間本公司按項目劃分的物業銷售收入分析：

項目	預售開始日期	收益首次確認日期	截至12月31日止年度								
			2011年			2012年			2013年		
			已出售建築面積(平方米)/停車位數目	除營業稅及附加費前收入 (人民幣千元/ 停車位)	平均售價 (人民幣千元/ 平方米)	已出售建築面積(平方米)/停車位數目	除營業稅及附加費前收入 (人民幣千元/ 停車位)	平均售價 (人民幣千元/ 平方米)	已出售建築面積(平方米)/停車位數目	除營業稅及附加費前收入 (人民幣千元/ 停車位)	平均售價 (人民幣千元/ 平方米)
山水苑一期	-	2005年9月	-40 個停車位	5,675	-141.9	-4	-143.8	575	-144.4	-8	1,155
山水苑二期	-	2007年2月	-6 個停車位	861	-143.5	-7	-125.0	875	-	-	-
白馬尊邸	2008年6月	2008年12月	2,639/110 個停車位	58,350 (來自停車位的 銷售：9,149)	18,683.2	2,248/30 個停車位	12,587.1	30,605 (來自停車位的 銷售：2,614)	10,210/7.2	205/27	4,981 (來自停車 位：2,895)
新白馬公寓	2006年4月	2008年4月	-91 個停車位	14,543	-159.8	-45 個停車位	-183.0	8,236	-170.2	-9	1,532
隱龍灣	2010年10月	2013年4月	-	-	-	-	-	-	8.6/109.2	90,030/66	779,599 (來自停車 位：7,210)
總計/平均			2,639/247 個停車位	79,429 (來自停車位的 銷售：30,228)	18,612/2.4	2,248/86 個停車位	12,514/3.0	40,291 (來自停車位的 銷售：12,300)	8.6/116.3	90,235/110	787,267 (來自停車 位：12,792)

財務資料

物業租賃及物業管理費收入

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，來自物業租賃及物業管理的收入分別佔本公司除營業稅及附加費前收入的33.4%、44.5%及9.1%。物業租賃收入反映了本公司自物業租賃所收取的收入，並於各自租賃期間按時間比例基準確認。物業管理費收入指提供物業保養及管理服務所產生的費用收入。

酒店經營收入

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，來自酒店經營收入的收入分別佔本公司除營業稅及附加費前收入的29.0%、32.8%及6.0%。酒店經營收入主要指有關恒隆廣場項目蕭山眾安假日酒店的房租和餐飲銷售收入及提供其他配套服務的收入。

下表載列於所示期間杭州蕭山眾安假日酒店的平均房租、出租率及每間可供出租客房收入：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
平均房租(人民幣)	371.9	356.1	345.1
出租率	50.8%	50.0%	49.8%
每間可供出租客房收入(人民幣)	188.9	178.1	171.9

下表載列於所示期間杭州蕭山眾安假日酒店客戶類型分析：

客戶	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	客房 晚數	%	客房 晚數	%	客房 晚數	%
個人(公司)	42,428	55.1	40,902	53.8	35,491	47.0
個人	16,326	21.2	15,047	19.8	22,608	30.0
個人(其他) ^(附註1)	519	0.7	780	1.0	779	1.0
團體(會議)	6,302	8.2	6,138	8.1	7,010	9.3
團體(休閒)	7,698	10.0	9,252	12.2	5,566	7.4
其他 ^(附註2)	3,744	4.9	3,853	5.1	3,986	5.3
總計	<u>77,017</u>	<u>100</u>	<u>75,972</u>	<u>100</u>	<u>75,440</u>	<u>100</u>

財務資料

附註：

- (1) 個人(其他)包括憑僱員折扣、旅行社及酒店優惠套票所出售的客房晚數。
- (2) 其他包括免費贈送客房晚數及航空公司套票。

下表載列於所示期間杭州蕭山眾安假日酒店的收入分析：

	截至12月31日止年度		
	2011年 (人民幣千元)	2012年 (人民幣千元)	2013年 (人民幣千元)
客房收入	28,644	27,053	26,031
餐飲收入	19,194	19,869	16,614
其他 ^(附註1)	13,448	11,357	13,170
總計	61,286	58,279	55,815

附註：

- (1) 其他包括使用酒店設施的收費。

銷售成本

本公司的銷售成本主要包括有關(i)出售物業；(ii)物業租賃及物業管理；及(iii)酒店營運的成本。

出售物業成本

出售物業成本包括土地收購成本、建築成本及[編纂]利息。

土地收購成本主要包括就有權佔用、使用及／或開發某特定地塊而付予相關土地部門或政府機關的款項。土地收購成本亦包括土地相關稅項及附加費用。土地收購成本於有關物業竣工及交付後確認為銷售成本。土地收購成本受物業位置及收購時間以及整體經濟及房地產市況影響。截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，土地收購成本分別佔銷售成本的18.1%、11.3%及22.7%。

建築成本包括設計及建築成本，基本涵蓋所有勞工、材料、裝置及設備成本，惟或會就施工過程中的設計變動或政府建議鋼價變動等若干類型的超額作出調整。

財務資料

我們的建築成本以完成特定重要工程為依據在建設期間支付。截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，建築成本分別佔銷售成本的25.3%、17.0%及65.1%。

由於借貸成本直接用於收購、建設或生產特定項目，故我們將部分該等成本轉為資本。截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，[編纂]利息分別佔銷售成本的1.5%、0.9%及5.5%。

物業租賃及物業管理成本

物業租賃及物業管理成本主要反映於往績記錄期物業管理所產生的稅項及其他成本。截至2011、2012及2013年12月31日止年度，物業租賃及物業管理成本分別佔銷售成本的18.2%、23.6%及2.9%。

酒店營運成本

酒店營運成本主要反映恒隆廣場項目的杭州蕭山眾安假日酒店所產生的餐飲成本以及客房成本。截至2011、2012及2013年12月31日止年度，酒店營運成本分別佔銷售成本的36.9%、47.2%及3.8%。

下表載列於所示期間本公司的銷售成本分析：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	金額 (人民幣 千元)	佔銷售 成本%	金額 (人民幣 千元)	佔銷售 成本%	金額 (人民幣 千元)	佔銷售 成本%
建築成本	16,085	25.3	8,234	17.0	330,280	65.1
土地收購成本	11,486	18.1	5,470	11.3	114,983	22.7
[編纂]利息	947	1.5	446	0.9	27,918	5.5
出售物業成本	28,518	44.9	14,150	29.2	473,181	93.3
物業租賃及物業管理 成本	11,577	18.2	11,434	23.6	14,580	2.9
酒店營運成本	23,503	36.9	22,897	47.2	19,233	3.8
總計	63,598	100.0	48,481	100.0	506,994	100.0

財務資料

下表載列於往績記錄期以合共及每平方米基準並按項目劃分的已售物業成本分析：

項目	已出售及 交付的 建築面積 (平方米)/	已出售 物業成本 ^(附註)	土地收購 成本	建築成本	[編纂]利息	每平方米/ 每個停車位 已出售	每平方米/ 每個停車位 土地收購	每平方米/ 每個停車位 建築成本	每平方米/ 每個停車位 [編纂]利息
	停車位數量					物業成本	物業成本	物業成本	物業成本
		(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/ 平方米/ 停車位)	(人民幣千元/ 平方米/ 停車位)	(人民幣千元/ 平方米/ 停車位)	(人民幣千元/ 平方米/ 停車位)
截至2011年12月31日止年度									
山水苑一期	-40	1,946	738	1,139	69	-48.7	-18.5	-28.5	-1.7
山水苑二期	-6	296	80	208	8	-49.2	-13.2	-34.7	-1.3
新白馬公寓	-91	810	32	740	38	-8.9	-0.4	-8.1	-0.4
白馬尊邸	2,639/110	25,466	10,636	13,998	832	6.0/86.7	3.5/36.2	4.6/47.6	0.3/2.8
總計	2,639/247	28,518	11,486	16,085	947	6.0/51.0	3.5/19.6	4.6/29.7	0.3/1.7
截至2012年12月31日止年度									
山水苑一期	-4	183	69	107	7	-45.8	-17.3	-26.8	-1.7
山水苑二期	-7	279	74	197	8	-39.9	-10.6	-28.1	-1.1
新白馬公寓	-45	408	16	373	19	-9.1	-0.4	-8.3	-0.4
白馬尊邸	2,248/30	13,280	5,311	7,557	412	5.2/51.2	2.1/20.8	3.0/28.8	0.2/1.6
總計	2,248/86	14,150	5,470	8,234	446	5.2/28.0	2.1/9.0	2.9/18.0	0.2/1.0
截至2013年12月31日止年度									
山水苑一期	-8	350	132	205	13	-43.8	-16.5	-25.7	-1.6
山水苑二期	-	-	-	-	-	-	-	-	-
新白馬公寓	-9	94	3	86	5	-10.4	-0.3	-9.5	-0.6
白馬尊邸	205/27	2,723	1,137	1,494	92	4.8/64.5	2.0/26.9	2.6/35.4	0.2/2.2
隱龍灣	90,030/66	470,014	113,711	328,495	27,808	5.2/76.8	1.2/18.7	3.7/53.6	0.3/4.5
總計	90,235/110	473,181	114,983	330,280	27,918	5.2/65.9	1.3/19.0	3.6/43.5	0.3/3.4

附註：已售物業成本只包括商用物業（包括零售單位及停車位）。

財務資料

毛利

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，本公司的毛利分別為人民幣134,200,000元、人民幣115,800,000元及人民幣368,800,000元，毛利率分別為67.8%、70.5%及42.1%。

下表載列於所示期間本公司按項目劃分的已售物業毛利率：

項目	截至12月31日止年度								
	2011年			2012年			2013年		
	收入	物業成本	毛利率	收入	物業成本	毛利率	收入	物業成本	毛利率
(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)	(%)	
山水苑一期	5,675	1,946	65.7%	575	183	68.2%	1,155	350	69.7%
山水苑二期	861	296	65.6%	875	279	68.1%	-	-	-
新白馬公寓	14,543	810	94.4%	8,236	408	95.0%	1,532	94	93.9%
白馬尊邸	58,350	25,466	56.4%	30,605	13,280	56.6%	4,981	2,723	45.3%
隱龍灣	-	-	-	-	-	-	779,599	470,014	39.7%
總計/平均	<u>79,429</u>	<u>28,518</u>	<u>64.1%</u>	<u>40,291</u>	<u>14,150</u>	<u>64.9%</u>	<u>787,267</u>	<u>473,181</u>	<u>39.9%</u>

於2011年、2012年及2013年，銷售物業的毛利率分別為64.1%、64.9%及39.9%。2011年及2012年的毛利率與該等年度的收入相似，毛利率主要來自銷售成本較低的零售單位及停車位，因而毛利率較高。2013年的毛利率較低乃由於該年度所產生的收入主要來自本集團於2013年4月交付具較高銷售成本的隱龍灣項目的服務式住宅單位，因而毛利率較低。於2011年、2012年及2013年，物業租賃的毛利率分別為83.6%、85.5%及82.8%。於2011年、2012年及2013年，酒店營運的毛利率分別為61.7%、60.7%及65.5%。

其他收入及收益

其他收入及收益主要包括補貼收入、利息收入及匯兌收益。

銷售及分銷成本

銷售分銷成本主要包括廣告開支、水電費、員工成本、用品、租金及銷售代理費。廣告開支主要指推廣物業銷售及租賃所產生的開支。水電費指與銷售有關的水電費開支，如電費。員工成本主要指銷售人員的薪酬。用品主要是指就營銷而使用的辦公室用品。租金主要指我們就租賃物業（如銷售辦事處或陳列室）所支付的費用。銷售代理費主要指就物業銷售而向銷售代理支付的費用。我們主要著重各項目

財務資料

初期的策劃推廣活動，藉以樹立項目的聲譽及形象，因而在項目有關階段產生較高的廣告及推廣開支。物業銷售的廣告及推廣開支與佣金通常於預售期產生，而投資物業的廣告及推廣開支通常於初期產生。因此，銷售及分銷成本不時波動。

下表載列於所示期間本公司的銷售及分銷成本分析：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	金額 (人民幣 千元)	佔總額 百分比(%)	金額 (人民幣 千元)	佔總額 百分比(%)	金額 (人民幣 千元)	佔總額 百分比(%)
廣告開支	20,046	45.2	7,950	27.0	14,295	43.6
員工成本	3,325	7.5	3,993	13.5	4,310	13.1
水電費	6,080	13.7	6,135	20.8	5,450	16.6
通訊成本	741	1.7	756	2.6	737	2.2
辦公開支	255	0.6	387	1.3	276	0.8
保養費用	784	1.8	467	1.6	665	2.0
供應	2,451	5.5	1,258	4.3	1,216	3.7
銷售代理費	3,858	8.7	1,727	5.9	581	1.8
租賃費用	1,876	4.2	1,790	6.1	1,447	4.4
環保成本	284	0.6	351	1.2	311	0.9
物業保險	161	0.4	155	0.5	146	0.4
差旅費	100	0.2	221	0.7	161	0.5
汽車開支	113	0.3	194	0.7	149	0.5
顧問費	304	0.7	420	1.4	315	1.0
審核費用	10	0	15	0	15	0
折舊	1,683	3.8	1,712	5.8	1,585	4.9
其他	2,270	5.1	1,942	6.6	1,163	3.6
總計	44,341	100.0	29,473	100.0	32,822	100.0

財務資料

下表載列於所示期間本公司按項目劃分的廣告開支分析：

	截至12月31日止年度		
	2011年 (人民幣 千元)	2012年 (人民幣 千元)	2013年 (人民幣 千元)
恒隆廣場	2,300	2,894	1,801
山水苑(一期及二期)	49	8	116
白馬尊邸	1,239	9	—
新白馬公寓	—	—	—
隱龍灣	6,671	2,757	4,080
國際辦公中心	9,687	2,282	588
杭州千島湖潤洲度假酒店	100	—	—
杭州蕭山眾安假日酒店	—	—	436
眾安時代廣場(一期及二期)	—	—	7,274
總計	20,046	7,950	14,295

行政開支

行政開支主要包括員工成本、酒店管理費、娛樂和差旅開支、辦公室開支、土地攤銷、折舊及專業費用。員工成本指行政人員的薪酬。酒店管理費指就杭州蕭山眾安假日酒店的管理所支付的費用。娛樂和差旅開支主要指行政員工就公幹而產生的開支。辦公開支主要指行政員工的辦公室用品費開支。土地攤銷主要指有關杭州千島湖潤洲度假酒店的土地攤銷。折舊指物業及有關行政職務的設備的折舊開支。

財務資料

專業費用主要指就有關審計及法律服務支付予專業顧問的費用。行政開支變動一般受業務規模(包括項目數量及規模)影響。下表載列於所示期間本公司的行政開支分析：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	金額 (人民幣 千元)	佔總額 百分比(%)	金額 (人民幣 千元)	佔總額 百分比(%)	金額 (人民幣 千元)	佔總額 百分比(%)
員工成本	12,614	24.7	18,060	30.5	25,018	36.2
酒店管理費	10,360	20.3	9,969	16.8	2,902	4.2
專業費用	2,411	4.7	4,307	7.3	16,032	23.2
辦公室開支	8,832	17.3	8,398	14.2	10,231	14.8
娛樂及差旅費	5,152	10.1	4,717	8.0	6,657	9.6
購股權	1,436	2.8	1,174	2.0	1,186	1.7
折舊	2,878	5.6	4,220	7.1	1,946	2.8
土地攤銷	4,444	8.7	4,444	7.4	-	-
雜項	2,908	5.8	3,967	6.7	5,142	7.5
總計	51,035	100.0	59,256	100.0	69,114	100.0

其他開支

其他開支主要包括處置固定資產虧損及我們於2012年所招致的換算虧損。

轉撥至投資物業的公允價值收益

倘用途改變及物業須就有關用途改變作進一步發展，則我們將待售已竣工物業轉撥至投資物業(如隱龍灣)。倘管理層認為物業可產生租金收入及有關想法獲租賃空間需求的證據所支持，並於法律上可行及獲董事局批准及只於我們有必要資源(包括必要的融資或資金)管理物業作為投資物業時，我們方會決定改變物業用途。於完成後將開發中物業轉為投資物業的決定須根據相同考慮因素進行。倘有證據證明與另一方開始經營租賃，則待售已竣工物業及開發中物業轉撥至投資物業。轉撥當日該物業公允價值與賬面值之差額將於本公司合併損益表確認。

財務資料

下表載列於所示期間按項目劃分的轉撥至投資物業的公允價值收益及建築面積變動分析：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	建築面積 (平方米)	公允價值 (人民幣 千元)	建築面積 (平方米)	公允價值 (人民幣 千元)	建築面積 (平方米)	公允價值 (人民幣 千元)
隱龍灣	-	-	-	-	24,328	256,292
總計	-	-	-	-	24,328	256,292

截至2011年、2012年、2013年12月31日止年度，本公司轉撥至投資物業的公允價值收益分別為零元、零元及人民幣256,300,000元。有關調整反映我們投資物業的未變現資本收益，且並無產生現金。我們的隱龍灣項目已於2013年4月竣工。若干零售單位已租出以賺取租金收入，並因而轉撥至投資物業，故於2013年產生轉撥後的公允價值收益。進一步資料請參閱「一重要會計政策、估計及決策－投資物業」一段。

投資物業公允價值變動

投資物業為持作賺取經常性收入的土地及樓宇的權益。投資物業於各報告日期按公允價值列賬。投資物業公允價值變動產生的損益計入合併損益表。進一步資料請參閱本文件附錄三「物業估值」。

財務資料

下表載列於所示期間按項目劃分的投資物業公允價值變動分析：

項目	截至12月31日止年度		
	2011年 (人民幣 千元)	2012年 (人民幣 千元)	2013年 (人民幣 千元)
國貿大廈	11,000	3,400	3,700
綜合服務中心	5,800	1,300	2,000
恒隆廣場	127,130	54,100	47,500
山水苑(一期及二期)	7,400	2,900	5,400
逸樂軒	1,300	—	600
隱龍灣	—	—	1,400
總計	152,630	61,700	60,600

截至2011年、2012年、2013年12月31日止年度，本公司的投資物業公允價值變動分別為人民幣152,600,000元、人民幣61,700,000元及人民幣60,600,000元。有關調整反映我們投資物業的未變現資本收益，且並無產生現金。進一步資料請參閱本節「—重要會計政策、估計及決策—投資物業」一段。

我們的獨立物業估值公司世邦魏理仕有限公司在對我們的已竣工投資物業進行估值時採用兩種估值方法，即比較法及收入法。據世邦魏理仕有限公司表示，在對我們的已竣工投資物業進行估值時綜合使用及考慮兩種方法。比較法適用於有大量可比較數據及交易頻繁的市場，並較為可靠。就已竣工投資物業而言，由於計及投資物業的租金收入及收益率以達致現在市場價值，故收入法亦適用及可靠。就已採用比較法及收入法的已竣工投資物業，最終公允價值透過給予比較法及收入法的價值相同比重釐定。就開發中物業而言，由於計及於估值日期的施工進度及建造成本，故亦採用成本法。進一步資料請參閱本文件附錄三「物業估值」一節。

財務資料

據世邦魏理仕有限公司表示，有關世邦魏理仕有限公司採納的估值方法及假設的概要載列如下：

編號	物業	於2014年 4月30日現況下 本集團應佔資本值 (人民幣)	估值方法 及關鍵假設	附錄三估值 報告頁數
1.	山水苑(第一層至第二層的多個零售單位及43號商業樓宇整幢)	115,700,000	直接比較法及收入法 人民幣11,800元/平方米	III-11至III-15
2.	綜合服務中心(第1層部分、第2至第4層全層)	71,900,000	直接比較法及收入法 人民幣13,500元/平方米	III-16至III-17
3.	恒隆廣場(多個辦公室單位、零售單位及服務式住宅單位)	1,561,100,000	直接比較法及收入法 辦公室：人民幣11,100元/平方米 零售：人民幣20,800元/平方米 服務式住宅： 人民幣10,200元/平方米	III-18至III-20
4.	國貿大廈(地庫1層至第15層)	123,400,000	直接比較法及收入法 零售：人民幣15,300元/平方米 辦公室：人民幣9,800元/平方米	III-21至III-23
5.	逸樂軒(1層的一個零售店鋪)	13,300,000	直接比較法及收入法 人民幣43,400元/平方米	III-24

財務資料

編號	物業	於2014年 4月30日現況下 本集團應佔資本值 (人民幣)	估值方法 及關鍵假設	附錄三估值 報告頁數
6.	隱龍灣(多個零售單位)	356,800,000	直接比較法及收入法 人民幣15,900元/平方米	III-25至III-28
7.	西湖國貿中心(609、611、 612及613室)	18,800,000	直接比較法 人民幣30,900元/平方米	III-29至III-30
8.	恒隆廣場(杭州蕭山眾安假 日酒店及467個停車位)	607,200,000	收入法及直接比較法 停車位：人民幣 160,000元/個 酒店：人民幣16,700 元/平方米	III-31至III-32
9.	綜合服務中心(多個零售單 位、辦公室單位及41個停 車位)	12,500,000	直接比較法 零售：人民幣21,300 元/平方米 辦公室：人民幣10,100 元/平方米 停車位：人民幣 140,000元/個	III-33至III-34
10.	白馬尊邸(多個零售單位、 住宅單位及186個停車位)	63,600,000	直接比較法 零售：人民幣13,600 元/平方米 停車位：人民幣 100,000元/個	III-35至III-36

財務資料

編號	物業	於2014年 4月30日現況下 本集團應佔資本值 (人民幣)	估值方法 及關鍵假設	附錄三估值 報告頁數
11.	山水苑(58個停車位)	4,300,000	直接比較法 人民幣83,000元/個	III-37
12.	新白馬公寓(43個停車位)	5,000,000	直接比較法 人民幣130,000元/個	III-38至 III-39
13.	隱龍灣(多個服務式住宅單位、會所、343個停車位及一個零售單位)	1,991,200,000	直接比較法 服務式住宅：人民幣7,500元/平方米 零售：人民幣26,700元/平方米 會所：人民幣26,500元/平方米 停車位：人民幣110,000元/個	III-40至 III-42
14.	杭州國際辦公中心(A3地塊)	3,978,000,000	成本法	III-43至 III-45
15.	眾安時代廣場一期	1,058,400,000	成本法	III-46至 III-48
16.	眾安時代廣場二期	1,494,500,000	成本法	III-49至 III-51
17.	千島湖潤洲度假酒店	269,000,000	成本法	III-52至 III-54
18.	嘉潤廣場	461,300,000	成本法	III-55至 III-57

財務資料

編號	物業	於2014年 4月30日現況下 本集團應佔資本值 (人民幣)	估值方法 及關鍵假設	附錄三估值 報告頁數
19.	杭州國際辦公中心 (A1及A2地塊預留用地 ^(附註1))	3,433,000,000	直接比較法 樓面價：人民幣9,400 元/平方米	III-58至III-60
20.	於慈溪的兩幅商用土地	54,100,000	直接比較法 樓面價：人民幣480 元/平方米	III-61

附註：

(1) 「預留用地」一詞指已發出土地使用權證但未取得建築施工許可證的物業。

融資成本

本公司融資成本包括銀行貸款及其他借貸的利息開支減開發中物業的[編纂]利息。我們基於相關貸款用途將部分利息開支[編纂]。直接用作收購、建設或生產未完成資產的融資成本會撥充資本，計入該等資產的成本。此外，利息開支僅可於施工期撥作資本，而施工期之前及之後產生的融資成本須支銷。

分佔合營公司的虧損

分佔合營公司的虧損主要包括分佔江蘇協眾及江蘇嘉潤(本公司的合營公司)有關嘉潤廣場項目的虧損。

下表載列本公司的合營公司應佔的除稅後虧損：

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2011年 (人民幣 千元)	2012年 (人民幣 千元)	2013年 (人民幣 千元)
江蘇協眾	(97)	(3)	(26)
江蘇嘉潤	—	(1,004)	(2,383)
總計	(97)	(1,007)	(2,409)

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，本公司的合營公司錄得虧損，乃主要由於嘉潤廣場項目仍處於發展階段，並無於往績記錄期內產生收益。

分佔聯營公司的溢利及虧損

分佔聯營公司的溢利及虧損主要包括分佔聯營公司杭州多瑙河（餘下眾安集團部分並持有景海灣項目）的收益或虧損。

所得稅開支

所得稅開支包括中國企業所得稅、中國土地增值稅及遞延稅。

下表載列於所示期間本公司的所得稅開支分析：

	截至12月31日止年度		
	2011年 (人民幣 千元)	2012年 (人民幣 千元)	2013年 (人民幣 千元)
即期—年度中國企業所得稅	20,235	18,100	33,289
即期—年度中國土地增值稅	7,648	1,879	55,247
遞延	29,519	8,734	123,696
總計	60,402	28,713	212,232

根據中國企業所得稅法，我們的中國附屬公司的中國所得稅稅率為25%，自2008年1月1日起生效。由於我們在往績記錄期內並無須繳納香港利得稅的業務經營，故我們並無為任何香港利得稅計提撥備。根據向總督會同行政局取得的承諾，我們現時毋須繳納任何開曼群島所得稅。更多詳情請參閱本[編纂]「附錄四—本公司

財務資料

組織章程及開曼群島公司法概要－開曼群島公司法－稅項」一節。於往績記錄期內，我們已按照相關法律法規悉數繳付相關企業所得稅。

在中國出售或轉讓土地使用權、樓宇及其附屬設施所產生的所有增值須按根據有關稅法釐定的介乎增值30%至60%的累進稅率繳納土地增值稅。倘增值未超過可扣減項目總額的20%，則銷售普通住宅物業時可獲若干豁免，但有關豁免不可套用在銷售商用物業上。根據中國稅務法律及法規，我們在中國的物業須於出售有關物業時就土地及土地上改善工程的評估價值繳納土地增值稅。我們須就我們的銷售及預售所得款項繳納3%至5%的預付土地增值稅。

董事確認，於往績記錄期內，我們已按照相關法律法規及會計政策就物業的土地增值稅悉數計提撥備。董事亦確認，於往績記錄期內，並無出現任何重大延遲繳納物業土地增值稅的情況。截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，我們的土地增值稅分別為人民幣7,600,000元、人民幣1,900,000元及人民幣55,200,000元。2013年土地增值稅增加乃由於該年度所產生的收入主要來自本集團於2013年4月交付隱龍灣項目的服務式住宅單位，因而產生土地增值稅；而2011年及2012年所產生的收入主要來自物業租賃及物業管理及酒店營運，並無產生土地增值稅。

遞延稅項指財務報表內資產及負債賬面值與相應稅基之差異所預期應付或可收回的稅項。一般而言，就所有應課稅差異確認遞延稅項負債，就可抵扣暫時差異、已結轉未動用稅項抵免及未動用稅項虧損確認遞延稅項資產。遞延稅項資產及負債基於報告期末已頒佈或實質頒佈的稅率按資產變現或負債清償期間預計適用的稅率計量。

於往績記錄期內，我們的遞延稅項負債主要包括投資物業公允價值調整及中國附屬公司未分配溢利之預扣稅。截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，投資物業公允價值調整分別為人民幣38,200,000元、人民幣15,400,000元及人民幣79,200,000元。

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，本公司的實際稅率(不包括土地增值稅)分別為17.0%、23.3%及25.8%。

財務資料

2013年與2012年比較

收入

收入由2012年的人民幣164,300,000元增加人民幣711,500,000元或433.0%至2013年的人民幣875,800,000元。增幅乃主要由於物業銷售及物業租賃的收入增加所致，部分由酒店經營的收入減少所抵銷。

物業銷售

來自物業銷售的收入由2012年的人民幣40,300,000元增加人民幣747,000,000元或19.5倍至2013年的人民幣787,300,000元。物業售的增幅主要由於隱龍灣項目在2013年4月開始向買家交付服務式住宅。於2013年，本公司交付附有總建築面積約90,235平方米的零售單位及110個停車位，而於2012年僅交付2,248平方米的零售單位及86個停車位。

於2013年，零售單位的每平方米平均售價約為人民幣8,583元。停車位平均售價由2012年每個停車位約人民幣143,023元減少至2013年每個停車位約人民幣116,291元，主要原因為隱龍灣項目每個停車位的平均售價較其他項目每個停車位的平均售價為低。

物業租賃及物業管理費收入

來自物業租賃及物業管理的收入由2012年的人民幣79,100,000元增加人民幣5,600,000元或7.1%至2013年的人民幣84,700,000元，此乃主要有效平均每平方米年租金價格由2012年的人民幣621元增加至2013年的人民幣666元，主要原因為恒隆廣場的租金根據租賃協議條款增加。

酒店經營收入

來自酒店營運的收入由截至2012年的人民幣58,300,000元略減人民幣2,500,000元或4.3%至2013年的人民幣55,800,000元，此乃主要由於平均房租減少。平均房租由2012年的人民幣356.1元下跌至2013年的人民幣345.1元，主要由於「八項規定」及杭州及中國的整體經濟環境持續疲弱所致。此外，亦由於前述原因，每間可供出租客房收入自2012年的人民幣178.1元減少至2013年的人民幣171.9元及出租率由2012年的50.0%下跌至2013年的49.8%。

銷售成本

銷售成本由2012年的人民幣48,500,000元增加人民幣458,500,000元或10.5倍至2013年的人民幣507,000,000元。

財務資料

已出售物業成本由2012年的人民幣14,200,000元增加人民幣459,000,000元或33.3倍至2013年的人民幣473,200,000元。已出售物業成本的增幅乃主要由於隱龍灣項目已售的總建築面積約90,030平方米的服務式住宅單位所產生的建築成本及土地收購成本。

毛利

毛利由2012年的人民幣115,800,000元增加人民幣253,000,000元或218.5%至2013年的人民幣368,800,000元，主要原因為物業銷售收入有所增加。毛利率由2012年的70.5%減少28.4%至2013年的42.1%。毛利率減少的主要原因為2013年來自物業銷售的大部分收入之毛利率較物業租賃及物業管理及酒店營運收入為低。

銷售物業的毛利率由2012年的64.9%下跌至2013年的39.9%，主要由於2013年4月交付隱龍灣的服務式住宅單位且相應的物業銷售成本上升所致。物業租賃及物業管理的毛利率由2012年的85.5%輕微下跌至2013年的82.8%及酒店經營的毛利率由2012年的60.7%上升至2013年的65.5%。

其他收入及收益

其他收入及收益由2012年的人民幣4,200,000元增加人民幣10,000,000元或238.1%至2013年的人民幣14,200,000元。增幅主要由於2013年人民幣兌美元大幅升值，致使美元計值銀行貸款產生外匯收益。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由2012年的人民幣29,500,000元增加人民幣3,300,000元或11.2%至2013年的人民幣32,800,000元。增幅乃主要由於廣告費用增加人民幣6,300,000元。

行政開支

行政開支由2012年的人民幣59,300,000元增加人民幣9,800,000元或16.5%至2013年的人民幣69,100,000元。增幅乃主要由於員工成本於2013年期間增加人民幣7,000,000元及專業費用增加人民幣11,300,000元所致。員工成本增加的主要原因為本公司因開始交付隱龍灣項目單位、預期於2013年10月開展眾安時代廣場(一期)的建築工程及預期開始預售本公司眾安時代廣場(二期)項目而擴大營運。專業費用增加乃主要由於[編纂]相關開支。

財務資料

其他開支

其他開支由2012年的人民幣100,000元增加人民幣1,400,000元或1,400%至2013年的人民幣1,500,000元，乃主要由於年內的其他非經營開支有所增加所致。

轉撥至投資物業之公允價值收益

轉撥至投資物業之公允價值收益由2012年的零元增加至2013年的人民幣256,300,000元。增幅乃主要由於隱龍灣項目若干單位於2013年租出以致該項目轉為投資物業後出現公允價值收益。

投資物業之公允價值變動

投資物業之公允價值變動截至2013年為人民幣60,600,000元，而於截至2012年則為人民幣61,700,000元，此乃主要由於上海及浙江省市況變動所致。

應佔合營公司之溢利及虧損

本公司於2012年及2013年均錄得應佔合營公司虧損，主要由於嘉潤廣場項目於2013年5月開始建設所產生的開支。

應佔一間聯營公司之溢利及虧損

應佔一間聯營公司之溢利由2012年的溢利人民幣24,400,000元減少人民幣10,500,000元或43.0%至截至2013年的人民幣13,900,000元。此乃主要由於山水苑大部分單位已於2013年之前交付所致。

除稅前溢利

由於以上所述，除稅前溢利由2012年的人民幣115,200,000元增加人民幣492,800,000元或5.3倍至2013年的人民幣608,000,000元。

所得稅開支

所得稅開支由2012年的人民幣28,700,000元增加人民幣183,500,000元或7.4倍至2013年的人民幣212,200,000元。增幅乃主要由於中國企業所得稅及土地增值稅增加所致。中國企業所得稅增加乃由於稅前溢利上升所致。土地增值稅於2013年增加，乃主要由於隱龍灣項目的物業銷售增加所致。

財務資料

年內溢利

由於以上所述，年內溢利由2012年的人民幣86,500,000元增加人民幣309,300,000元或4.6倍至2013年的人民幣395,800,000元。純利率由2012年的52.6%跌至2013年的45.2%。純利率下跌乃主要由於隱龍灣的服務式住宅單位開始交付，導致物業銷售增加，因而增加銷售及分銷成本以及相關行政開支。我們於租出隱龍灣的若干單位時，我們亦確認轉撥至投資物業之公允價值收益為人民幣256,300,000元。

2012年與2011年比較

收入

收入由2011年的人民幣197,800,000元減少人民幣33,500,000元或16.9%至2012年的人民幣164,300,000元。減幅乃主要由於物業銷售及酒店經營的收入減少，部分由物業租賃及物業管理業務收入增加所抵銷。

物業銷售

來自物業銷售的收入由2011年的人民幣79,400,000元減少人民幣39,100,000元或49.2%至2012年的人民幣40,300,000元。物業銷售的減幅主要由於白馬尊邸項目零售單位的平均售價由2011年的每平方米人民幣18,600元下跌至2012年的每平方米約12,500元，以及已售出及已交付的零售單位建築面積由2011年約2,639平方米減少至2012年約2,248平方米所致。2011年售出的零售物業一般比2012年售出的零售物業位於較佳位置。此外，白馬尊邸項目在2011年的銷售亦受惠於較強健的房地產市場。

除了白馬尊邸項目零售單位的平均售價在2012較2011年減少外，停車單位的銷售由2011年的247個停車位減少至2012年的86個停車位。減幅主要由於白馬尊邸銷售及交付的停車位由2011年的110個停車位減少至2012年的30個停車位。同樣，新白馬公寓及山水苑(一期)銷售及交付的停車位分別由2011年的91個及40個停車位減少至2012年的45個及4個停車位。

物業租賃及物業管理費收入

來自物業租賃及物業管理的收入由2011年的人民幣70,800,000元增加人民幣8,300,000元或11.7%至2012年的人民幣79,100,000元，此乃主要由於租金根據租賃協議增加。恒隆廣場實際平均每年租金由每平方米約人民幣592元增至2012年的每平方米約人民幣636元，而恒隆廣場的實際租出面積則為約97,345平方米。國貿大廈項

財務資料

目的實際平均年度租金由2011年每平方米人民幣435元增至2012年每平方米約人民幣740元，而平均實際租出面積則下跌至約7,667平方米，此乃主要由於我們於2012年1月與億港百貨訂立終止協議。

酒店經營收入

來自酒店經營收入的收入由2011年的人民幣61,300,000元減少人民幣3,000,000元或4.9%至2012年的人民幣58,300,000元。減幅乃主要由於2012年的平均房租及每間可供出租客房收入減少，以及出租率輕微減少所致。2012年平均房租，每間可供出租客房收入及出租率較2011年下跌，主要由於杭州及中國的整體經濟環境疲弱所致。

銷售成本

銷售成本由2011年的人民幣63,600,000元減少人民幣15,100,000元或23.7%至2012年的人民幣48,500,000元。

已售物業成本由2011年的人民幣28,500,000元減少人民幣14,300,000元或50.2%至2012年的人民幣14,200,000元。減幅與2012年已售物業減幅一致。

毛利

毛利由2011年的人民幣134,200,000元減少人民幣18,400,000元或13.7%至2012年的人民幣115,800,000元，主要原因為2012年的物業銷售收入較2011年減少。毛利率由2011年的67.8%輕微增加2.7%至2012年的70.5%。由於物業銷售的毛利率較物業租賃及物業管理收入為低，於2012年物業銷售作為除營業稅及附加費前收入的一部分下降導致整體毛利輕微上升。

相比2011年，2012年各分部的毛利率相對保持穩定。銷售物業的毛利率由2011年的64.1%輕微上升至2012年的64.9%，物業租賃及物業管理的毛利率亦由2011年的83.6%輕微上升至2012年的85.5%。酒店經營的毛利率由2011年的61.7%輕微下跌至2012年的60.7%。

其他收入及收益

其他收入及收益由2011年的人民幣33,000,000元減少人民幣28,800,000元或87.3%至2012年的人民幣4,200,000元。減少的主要原因為於2012年人民幣兌美元升值較於2011年慢及利息收入減少。

財務資料

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由2011年的人民幣44,300,000元減少人民幣14,800,000元或33.4%至2012年的人民幣29,500,000元。減幅乃主要由於廣告開支主要因國際辦公中心和隱龍灣項目減少廣告而減少人民幣12,100,000元。國際辦公中心的服務式住宅的廣告開支於2012年較2011年減少人民幣7,400,000元，主要由於我們於2011年致力於提升國際辦公中心的服務式住宅的品牌知名度。隱龍灣項目的廣告開支於2012年較2011年減少人民幣3,900,000元，原因為我們於2010年10月開始預售隱龍灣項目，因此2011年產生的廣告費用較2012年為多。

行政開支

行政開支由2011年的人民幣51,000,000元增加人民幣8,300,000元或16.3%至2012年的人民幣59,300,000元。增幅乃主要由於員工成本增加人民幣5,400,000元、專業費用增加人民幣1,900,000元及折舊增加人民幣1,300,000元。員工成本及專業費用的增加的主要因為於2012年隱龍灣項目繼續發展以及我們開展眾安時代廣場(二期)及杭州千島湖潤洲酒店項目的建築工程，致使營運擴大。折舊增加主要是由於就西湖國貿中心項目購買物業所致。

其他開支

其他開支由2011年的人民幣800,000元減少人民幣700,000元或87.5%至2012年的人民幣100,000元，乃主要由於期內錄得其他非經營開支所致。

投資物業之公允價值變動

投資物業之公允價值變動於2012年為人民幣61,700,000元，而於2011年則為人民幣152,600,000元。投資物業公允價值於2012年較少變動乃主要由於影響恆隆廣場的市況變動所致。

融資成本

本公司的融資成本由2011年的人民幣10,900,000元減至2012年的人民幣1,100,000元，主要是由於2012年較2011年開支資本化所致。

應佔合營公司之溢利及虧損

應佔合營公司虧損於2012年為人民幣1,000,000元，與2011年相近。應佔合營公司之虧損繼續蒙受虧損，主要由於開發嘉潤廣場項目所產生的開發前期開支所致。

財務資料

應佔一間聯營公司之溢利及虧損

應佔一間聯營公司之溢利由2011年的人民幣98,600,000元減少人民幣74,200,000元或75.3%至2012年的人民幣24,400,000元。減幅乃主要由於景海灣項目大部分單位已於2011年出售導致銷售減少所致。

除稅前溢利

由於以上所述，除稅前溢利由2011年的人民幣311,100,000元減少人民幣195,900,000元或63.0%至2012年的人民幣115,200,000元。

所得稅開支

所得稅開支由2011年的人民幣60,400,000元減少人民幣31,700,000元或52.5%至2012年的人民幣28,700,000元。減幅乃主要由於中國企業所得稅及土地增值稅減少所致。於2012年中國企業所得稅減少，主要原因為除稅前溢利下降，而於2012年土地增值稅減少主要由於2012年物業銷售下降所致。

年內溢利

由於以上所述，年內溢利由2011年的人民幣250,700,000元減少人民幣164,200,000元或65.5%至2012年的人民幣86,500,000元。純利率由2011年的126.8%下跌至2012年的52.6%。純利率下跌主要由於2012年內投資物業有人民幣61,700,000元的公允價值變動，而2011年則為人民幣152,600,000元；此外，於2012年分佔一間聯營公司的溢利為人民幣24,400,000元，而2011年則為人民幣98,600,000元。

流動資金及資本資源

本公司的主要流動資金需要乃為土地收購、物業發展開支、營運資金需要及償還負債提供資金。本公司一直以銀行貸款及其他借款及經營活動產生的現金流為流動資金來源。本公司相信日後其流動資金需要仍將取自相同來源，以及[編纂]、另行[編纂]。

財務資料

現金流

下表載列所示年份本公司合併現金流量表的概要。

	截至12月31日止年度		
	2011年 (人民幣千元)	2012年 (人民幣千元)	2013年 (人民幣千元)
節選現金流量表數據			
經營活動所產生／(使用) 現金淨額	(548,783)	76,580	(714,206)
投資活動所產生／(使用) 現金淨額	(416,821)	(335,155)	1,267,258
融資活動所產生／(使用) 現金淨額	819,537	288,674	(507,839)
現金及現金等價物增加／(減少) 淨額	(146,067)	30,099	45,213
年末現金及現金等價物	149,408	179,500	223,993

經營活動

本公司經營活動產生的淨現金包括出售物業所得款項、物業租賃及物業管理費收入、酒店營運收入以及客戶預付款。經營活動使用的現金主要反映本公司對物業發展的投資及持作出售的已竣工物業以及客戶預付款減少。

截至2013年12月31日止年度，經營活動所用現金淨額為人民幣714,200,000元。本公司錄得除稅前溢利人民幣608,000,000元，部分被有關因轉讓至投資物業產生的公允價值的非現金調整人民幣256,300,000元所抵銷。經營活動所用現金淨額為人民幣714,200,000元，此乃主要反映待售已竣工物業增加，乃由於本公司完成建設隱龍灣項目。此外，本公司的客戶預付款減少人民幣708,400,000元，主要由於本公司完成建設隱龍灣項目所致。該等金額部分被開發中物業減少人民幣471,500,000元所抵銷，乃由於本公司完成建設隱龍灣項目，及部分由於本公司國際辦公中心項目及眾安時代廣場項目的持續建設所致。再者，本公司的應付貿易賬款增加人民幣245,400,000元，主要由於本公司完成建設隱龍灣項目。

截至2012年12月31日止年度，本公司經營活動所得現金淨額為人民幣76,600,000元。本公司錄得除稅前溢利人民幣115,200,000元，部分被有關投資物業的公允價值增加人民幣61,700,000元的非現金調整及應佔一間聯營公司款項人民幣24,400,000元所抵銷。此外，經營活動所得現金淨額反映由於隱龍灣項目、國際辦

財務資料

公中心項目及眾安時代廣場項目的開發中物業增加人民幣467,700,000元及其他應付款項及應計費用增加人民幣15,500,000元。此等金額部分主要來自隱龍灣項目預售的客戶預付款增加人民幣332,500,000元及由於隱龍灣項目及國際辦公中心項目服務式住宅導致的預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣276,200,000元抵銷。

截至2011年12月31日止年度，本公司經營活動所用現金淨額為人民幣548,800,000元。本公司錄得除稅前溢利金額人民幣311,100,000元，部分被有關投資物業公允價值增加人民幣152,600,000元及應佔一間聯營公司溢利人民幣98,600,000元。經營活動使用現金淨額反映有關本公司隱龍灣及國際辦公中心項目的開發中物業增加人民幣811,300,000元（乃由於本公司繼續使用現金資源以持續建設隱龍灣及國際辦公中心項目），部分被主要有關預售本公司隱龍灣項目的客戶預付款增加人民幣189,200,000元所抵銷。

投資活動

截至2013年12月31日止年度，本公司投資活動所得現金淨額為人民幣1,267,300,000元，主要反映向關聯公司之還款為人民幣1,320,500,000元及受限制現金減少人民幣6,000,000元，主要由於本公司就杭州千島湖潤洲度假酒店項目的若干建設服務所提供的擔保函到期，部分被有關本公司的嘉潤廣場項目的出資及貸款予本公司的合營公司人民幣53,200,000元及主要有關購買涉及西湖國貿中心項目的辦公室的物業及設備購買項目人民幣8,300,000元所抵銷。

截至2012年12月31日止年度，本公司投資活動所用現金淨額為人民幣335,200,000元，主要反映有關持續開發本公司的嘉潤廣場項目所涉及的土地收購的出資及貸款予本公司的合營公司人民幣185,100,000元、受限制現金增加人民幣103,100,000元（主要由於動用有關若干借貸的已抵押按金所致）及向關聯公司墊款人民幣46,500,000元。

截至2011年12月31日止年度，本公司投資活動所用現金淨額為人民幣416,800,000元，主要反映向關聯公司之墊款淨額為人民幣558,400,000元、有關持續開發嘉潤廣場項目所涉及的土地收購的出資及貸款予本公司的合營公司人民幣177,600,000元及主要有關購買涉及本公司的西湖國貿中心項目兩間辦公室的物業及設備購買項目人民幣43,500,000元，部分被受限制現金減少（乃由於若干已抵押按金到期所致）人民幣367,000,000元所抵銷。

財務資料

融資活動

截至2013年12月31日止年度，本公司融資活動所用現金淨額為人民幣507,800,000元，反映新增計息銀行及其他借款人民幣1,530,800,000元被來自關聯公司之還款人民幣921,700,000元以及計息銀行及其它借貸的還款人民幣1,117,000,000元所抵銷。此筆新增計息銀行及其他貸款主要為有關繼續開發本公司的國際辦公中心的服務式住宅的貸款人民幣680,000,000元及有關開發隱龍灣項目的委託貸款人民幣601,000,000元。還款反映償還有關隱龍灣項目的貸款人民幣440,000,000元及有關杭州蕭山眾安假日酒店營運的貸款人民幣25,000,000元。

截至2012年12月31日止年度，本公司融資活動所得現金淨額為人民幣288,700,000元，主要反映新增計息銀行及其它借貸人民幣462,800,000元及來自關聯公司之借款淨額人民幣98,100,000元被計息銀行及其他借貸的還款人民幣275,000,000元所抵銷。此筆新增計息銀行及其他借款主要反映就白馬尊邸項目提取42,000,000美元的無承諾融資。此外，新增計息銀行及其他借款反映支付本公司所欠付承包商的款項人民幣100,000,000元、本公司恒隆廣場之營運人民幣50,000,000元及杭州蕭山眾安假日酒店的營運人民幣50,000,000元。還款反映償還有關用作支付本公司所欠付承包商的款項的人民幣100,000,000元之貸款、就本公司杭州蕭山眾安假日酒店的營運人民幣75,000,000元的貸款以及就恒隆廣場的營運人民幣50,000,000元的貸款。

截至2011年12月31日止年度，本公司融資活動所得現金淨額為人民幣819,500,000元，主要反映新增計息銀行及其他借貸人民幣1,126,000,000元及來自關聯公司之借款人民幣302,900,000元被計息銀行及其他借貸的還款人民幣641,500,000元所抵銷。新增計息銀行及其他借款主要反映就繼續開發本公司的國際辦公中心項目提取78,200,000美元的融資、本公司所欠付承包商款項的人民幣173,000,000元的貸款、就繼續開發本公司的隱龍灣項目的人民幣340,000,000元的貸款、有關本公司杭州蕭山眾安假日酒店的營運人民幣70,000,000元的貸款及有關恒隆廣場的營運人民幣50,000,000元的貸款。還款主要反映償還我們所欠付承包商的人民幣521,500,000元的貸款、有關杭州蕭山眾安假日酒店的營運人民幣70,000,000元的貸款及有關本公司恒隆廣場營運的人民幣50,000,000元的貸款。

財務資料

有關若干財務狀況表項目的討論

投資物業

投資物業為已竣工物業。投資物業為本公司持有以賺取租金收入及／或資本升值的物業。於2011年、2012年及2013年12月31日，本公司投資物業的公允價值分別為人民幣1,995,600,000元、人民幣2,057,300,000元及人民幣2,501,000,000元，且本公司所持投資物業的總建築面積分別為134,963平方米、134,963平方米及159,291平方米。

本公司投資物業的公允價值由2012年12月31日之人民幣2,057,300,000元增至2013年12月31日之人民幣2,501,000,000元，主要由於轉讓有關本公司隱龍灣項目待售已竣工的物業的金額人民幣126,800,000元及因該轉讓而產生公允價值增加人民幣256,300,000元。本公司投資物業的公允價值由2011年12月31日之人民幣1,995,600,000元增至2012年12月31日之人民幣2,057,300,000元，乃主要由於本公司恒隆廣場項目的公允價值增加人民幣61,700,000元。

下表載列於所示日期本公司投資物業公允價值的變動：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於1月1日的賬面金額	1,840,800	1,995,600	2,057,300
添置	2,170	—	—
轉撥自開發中物業	—	—	—
轉撥自待售物業	—	—	126,808
轉撥的公允價值收入	—	—	256,292
投資物業公允價值變動	152,630	61,700	60,600
賬面金額	<u>1,995,600</u>	<u>2,057,300</u>	<u>2,501,000</u>

財務資料

下表載列於所示日期本公司投資物業公允價值的詳情。

	於12月31日					
	2011年		2012年		2013年	
	建築面積 (平方米)	公允價值 (人民幣千元)	建築面積 (平方米)	公允價值 (人民幣千元)	建築面積 (平方米)	公允價值 (人民幣千元)
國貿大廈	12,225	146,000	12,225	149,400	12,225	153,100
逸樂軒	341	14,200	341	14,200	341	14,800
綜合服務中心	5,913	76,400	5,913	77,700	5,913	79,700
恒隆廣場	105,599	1,639,600	105,599	1,693,700	105,599	1,741,200
山水苑	10,885	119,400	10,885	122,300	10,885	127,700
隱龍灣	-	-	-	-	24,328	384,500
總計	134,963	1,995,600	134,963	2,057,300	159,291	2,501,000

本公司投資物業的公允價值由2011年12月31日的人民幣1,995,600,000元增加至於2012年12月31日的人民幣2,057,300,000元，主要由於恒隆廣場的公允價值由2011年12月31日的人民幣1,639,600,000元增加至於2012年12月31日的人民幣1,693,700,000元所致。此外，國貿大廈的公允價值由2011年12月31日的人民幣146,000,000元增加至於2012年12月31日的人民幣149,400,000元。山水苑的公允價值由2011年12月31日的人民幣119,400,000元增加至於2012年12月31日的人民幣122,300,000元。上述物業公允價值增加主要由於包括房地產市場價格上升的市場環境轉變。

本公司投資物業的公允價值由2012年12月31日的人民幣2,057,300,000元增加至於2013年12月31日的人民幣2,501,000,000元，主要由於恒隆廣場的公允價值及隱龍灣竣工所致。恒隆廣場的公允價值由2012年12月31日的人民幣1,693,700,000元增加至於2013年12月31日的人民幣1,741,200,000元。隱龍灣項目於2013年12月31日的公允價值人民幣384,500,000元乃根據於本文件附錄三物業估值報告所載的市場上可資比較物業的現有市場價格評估。此外，山水苑的公允價值由2012年12月31日的人民幣122,300,000元增加至於2013年12月31日的人民幣127,700,000元。綜合服務中心的公允價值由2012年12月31日的人民幣77,700,000元增加至於2013年12月31日的人民幣79,700,000元。上述物業公允價值增加主要由於包括房地產市場價格上升的市場環境轉變。

物業估值涉及作出專業判斷，並需使用根據市場可比較數據及所收集證據的若干基準及假設。倘估值公司採用不同基準及假設，或估值由另一合資格獨立專業估值公司採用相同或不同基準及假設作出，本公司投資物業的公允價值可能有所增減。

財務資料

截至2011年、2012年及2013年12月31日，賬面值為人民幣567,800,000元、零元及人民幣1,576,600,000元的投資物業已分別抵押以擔保當日尚未償還的計息銀行貸款及其他借款。

截至2011年、2012年及2013年12月31日，賬面值為人民幣1,268,000,000元、人民幣1,894,000,000元及零的投資物業已分別抵押以擔保截至該等日期若干關聯方尚未償還的計息銀行貸款及其他借款。

開發中物業

開發中物業按成本及可變現淨值的較低者列賬，且包括於開發期間產生的該等物業直接應佔的土地成本、建設成本、借貸成本、專業費用及其他成本。

所有開發中物業在往績記錄期擬作銷售用途。展望將來，我們預期若干開發中物業擬作投資用途。物業持作出售或投資的決定取決於各種因素，例如現時及預期宏觀經濟及規管環境、同類物業的供求和預期銷售及租賃價格。與持作出售已竣工物業轉為投資物業相關的會計政策請參閱本文件附錄一「3.2 主要會計政策概要－投資物業」一節。

截至2011年、2012年及2013年12月31日，開發中物業的賬面值分別為人民幣2,446,000,000元，人民幣3,126,300,000元及人民幣2,835,200,000元。開發中物業的賬面值由2012年12月31日之人民幣3,126,300,000元減至2013年12月31日之人民幣2,835,200,000元，主要由於轉讓至有關本公司隱龍灣項目完成開發的待售已竣工物業的賬面值人民幣1,416,900,000元。開發中物業由2011年12月31日之人民幣2,446,000,000元增至2012年12月31日之人民幣3,126,300,000元，主要由於持續開發本公司的隱龍灣項目。

下表載列於所示日期本公司開發中物業的賬面值變動：

	於12月31日		
	2011年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元
於1月1日的賬面金額	1,583,876	2,446,049	3,126,267
添置	864,613	680,218	1,125,869
轉撥至待售已竣工物業	(2,440)	—	(1,416,945)
賬面金額	<u>2,446,049</u>	<u>3,126,267</u>	<u>2,835,191</u>

財務資料

下表載列於所示日期本公司開發中物業賬面值的詳情：

項目	於12月31日			實際／估計 竣工日期
	2011年 (人民幣千元)	2012年 (人民幣千元)	2013年 (人民幣千元)	
開發中物業－流動				
隱龍灣	–	977,751	–	2013年4月
小計	–	977,751	–	
開發中物業－非流動				
國際辦公中心(A3地塊)	801,346	959,242	1,229,036	2014年12月
杭州千島湖潤洲度假酒店	225,864	248,747	328,381	2015年10月
隱龍灣	721,949	–	–	2013年4月
眾安時代廣場(一期)	359,219	533,043	659,274	2015年11月
眾安時代廣場(二期)	337,671	407,484	618,500	2015年11月
小計	2,446,049	2,148,516	2,835,191	
總計	<u>2,446,049</u>	<u>3,126,267</u>	<u>2,835,191</u>	

於2011年、2012年及2013年12月31日，賬面值為人民幣1,283,400,000元、人民幣1,552,000,000元及人民幣215,200,000元的若干開發中物業已分別抵押以擔保計息銀行貸款及其他借款。

於2011年、2012年及2013年12月31日，賬面值為人民幣561,400,000元、人民幣552,300,000元及人民幣零元的開發中物業已分別抵押以擔保當日若干關聯方尚未償還的計息銀行貸款及其他借款。

待售已竣工物業

待售已竣工物業為本公司擬持作代收的已竣工物業，包括仍未出售的已竣工物業及已預售但尚未交付的物業，並按成本與可變現值之較低者列賬。成本反映未出售物業應佔土地及樓宇總成本的比例。於2011年、2012年及2013年12月31日，本公司待售已竣工物業的賬面值分別為人民幣90,300,000元、人民幣76,200,000元及人民幣893,100,000元。

財務資料

待售已竣工物業由人民幣76,200,000元增至2013年12月31日的人民幣893,100,000元，主要由於本公司完成開發隱龍灣項目，進而轉讓開發中物業產生人民幣1,416,900,000元。待售已竣工物業由2011年12月31日之人民幣90,300,000元減至2012年12月31日的人民幣76,200,000元，主要由於轉至有關銷售自本公司白馬尊邸的物業已出售物業成本人民幣14,200,000元。

下表載列於所示日期本公司待售已竣工物業的變動：

	於12月31日		
	2011年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元
於1月1日的賬面值	147,212	90,302	76,152
轉撥自開發中物業	2,440	–	1,416,945
轉撥至投資物業	–	–	(126,808)
轉撥至已售物業成本	(28,518)	(14,150)	(473,181)
其他	(30,832)	–	–
賬面值	<u>90,302</u>	<u>76,152</u>	<u>893,108</u>

下表載列於所示日期本公司待售已竣工物業賬面值的詳情：

項目	於12月31日			竣工日期
	2011年 (人民幣千元)	2012年 (人民幣千元)	2013年 (人民幣千元)	
山水苑(一期二期)	13,715	12,960	12,866	2005年9月 (第一期)； 2006年12月 (第二期)
綜合服務中心	3,146	3,146	3,146	2005年8月
新白馬公寓	882	481	387	2008年4月
白馬尊邸	72,559	59,565	58,819	2009年12月
隱龍灣	–	–	817,890	2013年4月
總計	<u>90,302</u>	<u>76,152</u>	<u>893,108</u>	

截至2011年、2012年及2013年12月31日，賬面金額為人民幣零元、人民幣零元及人民幣382,400,000元的若干待售已竣工物業已分別抵押以擔保計息銀行貸款及其他借款。

財務資料

於合營公司的投資

截至2011年、2012年及2013年12月31日，本公司於合營公司的投資分別為人民幣177,500,000元、人民幣361,600,000元及人民幣412,400,000元。

下表載列於所示日期本公司於合營公司投資的分析：

	於12月31日		
	2011年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元
所佔資產淨額	9,703	10,696	46,487
予合營公司的貸款	167,779	350,926	365,961
總計	177,482	361,622	412,448

予合營公司的貸款為無抵押、不計息且無固定還款期。

本公司於合營公司的權益詳情如下：

	註冊地	所持已發行 股份詳情	本集團應佔百分比			主要 從事活動
			股權 %	投票權 %	所佔盈利 %	
江蘇協眾投資 有限公司	中國	註冊資本 人民幣 1億元	45	50	45	投資控股
江蘇嘉潤置業 有限公司	中國	註冊資本 人民幣 1億元	45	50	45	物業發展

於合營公司的投資由2012年12月31日之人民幣361,600,000元增至2013年12月31日之人民幣412,400,000元，主要由於分佔淨資產由2012年12月31日之人民幣10,700,000元增至2013年12月31日之人民幣46,500,000元。於合營公司的投資由2011年12月31日之人民幣177,500,000元增至2012年12月31日之人民幣361,600,000元，主要由於給予合營公司的貸款由2011年12月31日之人民幣167,800,000元增至2012年12月31日之人民幣350,900,000元（就持續開發嘉潤廣場而收購土地）。給予合營公司的貸款人民幣167,800,000元主要反映就持續開發嘉潤廣場收購土地的貸款。

財務資料

於一間聯營公司的投資

截至2011年、2012年及2013年12月31日，本公司於一間聯營公司的投資分別為人民幣179,000,000元、人民幣203,300,000元及人民幣45,100,000元。

下表載列於所示日期本公司於一間聯營公司投資的明細：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
所佔資產淨額	178,969	203,347	45,086

本公司之聯營公司杭州多瑙河為於2003年3月7日根據中國法律成立的有限公司。緊接重組前，杭州多瑙河為本集團的聯營公司，分別由杭州滙駿及杭州駿杰(即匯駿國際當時的兩間全資附屬公司及本集團當時成員公司)擁有17.5%及8.992%，並由浙江眾安(餘下眾安集團成員公司)擁有73.508%。杭州多瑙河的註冊資本為人民幣50,000,000元，由其當時股東按各自股權比例出資。杭州滙駿與杭州駿杰(本集團當時成員公司)於杭州多瑙河的出資金額分別為人民幣13,250,000元。截至最後實際可行日期，杭州多瑙河的註冊資本已繳足。有關本公司於杭州多瑙河的少數權益出售事項的進一步資料，請參閱本[編纂]「歷史、重組及公司架構－重組」一節。

於一間聯營公司的投資由2012年12月31日之人民幣203,300,000元減至2013年12月31日之人民幣45,100,000元，主要由該聯營公司於2013年上半年已付的股息所致。於一間聯營公司的投資由2011年12月31日之人民幣179,000,000元增至2012年12月31日之人民幣203,300,000元，主要由於杭州多瑙河於2011年及2012年持續發展及產生淨溢利所致。

預付款項、按金及其他應收款項

截至2011年、2012年及2013年12月31日，本公司預付款項、按金及其他應收款項分別為人民幣374,100,000元、人民幣97,900,000元及人民幣61,000,000元。

財務資料

下表載列於所示日期本公司預付款項、按金及其他應收款項的明細：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
向供應商墊款	83,964	3,995	1,494
按金			
— 收購一間附屬公司	210,000	—	—
— 其他	1,111	1,551	1,072
預付稅項	45,903	50,905	16,868
其他應收款項	33,158	41,494	41,576
總計	374,136	97,945	61,010

向供應商墊款主要指向建築承包商付款。給予供應商的墊款由2012年12月31日之人民幣4,000,000元減至2013年12月31日之人民幣1,500,000元，主要由於本公司即將完成隱龍灣項目的建設。給予供應商的墊款由2011年12月31日之人民幣84,000,000元減至2012年12月31日之人民幣4,000,000元，主要由於本公司於2011年就持續開發隱龍灣及國際辦公中心的服務式住宅作出大部分墊款。

按金主要反映有關本集團於2007年收購匯駿國際的收購一間附屬公司之按金。除自匯駿建築設計有限公司收購匯駿國際外，Ideal World亦以28,800,000美元收購由匯駿建築設計有限公司給予匯駿國際的218,000,000港元股東貸款之權利。本集團向匯駿建築設計有限公司指定的人民幣銀行賬戶存入人民幣210,000,000元以作為28,800,000美元款項的擔保。此按金已於其後結清。

預付稅項指本公司就預售支付的稅項。預付稅項由2012年12月31日之人民幣50,900,000元減至2013年12月31日之人民幣16,900,000元，主要由於本公司於2013年4月完成隱龍灣項目及於2013年開始交付已竣工服務式住宅致使本公司預售隱龍灣項目的數量減少。預付稅項由2011年12月31日之人民幣45,900,000元增至2012年12月31日之人民幣50,900,000元，主要由於本公司預售隱龍灣項目的數量增加(由於本公司於2010年10月開始預售服務式住宅)。

財務資料

其他應收款項主要指租賃按金及供應商按金。其他應收款項由2012年12月31日之人民幣41,500,000元增至2013年12月31日之人民幣41,800,000元，主要由於本公司支付若干預付服務費。其他應收款項由2011年12月31日之人民幣33,200,000元增至2012年12月31日之人民幣41,600,000元，主要由於本公司經營的總體增長。

應收賬款

應收賬款主要由物業租賃應收款項組成。信貸期一般為一個月，主要客戶延長至三個月。截至2011年、2012年及2013年12月31日，本公司應收賬款分別為人民幣2,700,000元、人民幣2,800,000元及人民幣9,300,000元。截至2014年4月30日，已結算截至2013年12月31日的應收賬款約62.4%（即人民幣5,800,000元）。應收賬款由2012年12月31日之人民幣2,800,000元增至2013年12月31日之人民幣9,300,000元，主要由恒隆廣場項目若干租賃的租金支付時間所致。應收賬款於2012年12月31日為人民幣2,800,000元，而2011年12月31日則為人民幣2,700,000元，維持於穩定的水平。

截至2011年、2012年及2013年12月31日，本公司之應收賬款周轉日數分別為11.8日、6.2日及2.5日。於所示期間的所有應收賬款結餘尚未逾期或減值且應收賬款為不計息及無抵押。

應付賬款

應付賬款主要包括應付供應商及建築承包商的款項且為無抵押及免息。信貸期一般為一個月。截至2011年、2012年及2013年12月31日，本公司應付賬款分別為人民幣266,300,000元、人民幣220,800,000元及人民幣466,200,000元。截至2014年4月30日，本公司已償付截至2013年12月31日的應付賬款約2.4%（即人民幣11,300,000元）。

應付賬款由2012年12月31日之人民幣220,800,000元增至2013年12月31日之人民幣466,200,000元，主要由於眾安時代廣場（二期）、國際辦公中心項目服務式住宅部分的建設及隱龍灣竣工。應付賬款由2011年12月31日之人民幣266,300,000元減至2012年12月31日之人民幣220,800,000元，主要由於於2010年4月開始興建隱龍灣項目導致2011年應付供應商及建築承包商的款項有所增加，以及國際辦公中心服務式住宅部分的持續建設。

財務資料

下表載列於所示日期本公司應付賬款賬齡分析：

	於12月31日		
	2011年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元
六個月內	243,169	126,099	429,927
超過六個月而於一年內	3,964	79,709	14,846
超過一年	19,176	14,977	21,451
總計	266,309	220,785	466,224

截至2011年、2012年及2013年12月31日，本公司應付賬款的周轉日數分別為1,268.8日、1,833.6日及247.3日。應付賬款周轉日數由2011年12月31日之1,268.8日增至2012年12月31日的1,833.6日，主要由於國際辦公中心及隱龍灣項目的持續建設。於2013年12月31日，應付賬款周轉日數減至247.3日，主要由於本公司的隱龍灣項目竣工。應付賬款周轉日數偏多乃主要由於項目完成時對銷售成本的確認與開發中項目尚未償還的巨額應計費用及應付款項並不一致。應付賬款的周轉日數按應付賬款於有關期間的期初結餘與期末結餘的平均數（受期內發展活動規模影響）除以期內銷售成本（受期內竣工及交付的物業影響）再乘以期內天數計算。

其他應付款項及應計費用

截至2011年、2012年及2013年12月31日，本公司其他應付款項及應計費用分別為人民幣59,900,000元、人民幣75,400,000元及人民幣85,000,000元。

財務資料

下表載列於所示日期本公司其他應付款項及應計費用的明細：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
建築工程按金	5,653	18,949	19,240
附加稅	21,422	21,550	22,828
收購附屬公司應付款項	15,059	15,059	15,059
其他應付款項	17,716	19,804	27,849
總計	59,850	75,362	84,976

建築工程按金主要反映有關承包商投標過程的承包商按金（將退回予未成功中標者）及於承包商與我們訂立合約時的押金。建築工程按金由2012年12月31日之人民幣18,900,000元增至2013年12月31日之人民幣19,200,000元，主要由於有關時代廣場項目持續建設的按金增加。建築工程按金由2011年12月31日之人民幣5,700,000元增至2012年12月31日之人民幣18,900,000元，主要由於持續興建隱龍灣項目及於2012年7月開始興建眾安時代廣場（二期）。

附加稅主要反映有關本公司預售的應付稅項。附加稅由2012年12月31日之人民幣21,600,000元減少至2013年12月31日之人民幣22,800,000元，主要由於隱龍灣項目竣工。附加稅由2011年12月31日之人民幣21,400,000元增至2012年12月31日之人民幣21,600,000元，主要由於隱龍灣項目的預售。

收購附屬公司應付款項與於2007年收購匯駿國際及於2009年收購杭州千島湖潤洲度假酒店有關。於整個往績記錄期內，收購附屬公司應付款項維持於人民幣15,100,000元。

其他應付款項主要由恒隆廣場業主支付的按金及僱員福利組成。其他應付款項由2012年12月31日之人民幣19,800,000元增加至2013年12月31日之人民幣27,800,000元，及由2011年12月31日之人民幣17,700,000元增至2012年12月31日之人民幣19,800,000元。應付款項於往績紀錄期間持續增加，乃主要由於恒隆廣場的租戶所支付的租賃按金增加所致。

財務資料

客戶預付款

客戶預付款指預售物業所得款項及本公司向承租人收取的商業管理服務費。截至2011年、2012年及2013年12月31日，本公司客戶預付款分別為人民幣382,800,000元、人民幣715,300,000元及人民幣6,900,000元。

客戶預付款由2012年12月31日的人民幣715,300,000元減少至2013年12月31日的人民幣6,900,000元，主要由於本公司於2013年4月開始交付隱龍灣項目的服務式住宅。

客戶預付款由2011年12月31日的人民幣382,800,000元增加至2012年12月31日的人民幣715,300,000元，主要由於隱龍灣項目的服務式住宅進行持續預售。

下表載列於所示日期本公司按項目劃分的預收預售款項明細：

項目	於12月31日		
	2011年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元
隱龍灣	382,929	713,381	5,188
白馬公寓	(1,235)	50	50
新白馬公寓	60	60	60
杭州蕭山眾安假日酒店	1,003	1,506	753
恒隆廣場	—	272	826
總計	382,757	715,269	6,877

截至2011年12月31日止年度，我們預售白馬尊邸項目。於交付有關物業後，已交付物業的實際建築面積大於預售同一物業時所呈報的估計建築面積。因此，客戶須支付建築面積的差額，並因而於2011年12月31日產生預收預售款項為負數人民幣1,200,000元。

應收及應付關聯方款項

應收及應付關聯方款項主要為於往績記錄期眾安集團內營運資金的變動。[編纂]前，資本及現金管理集中於眾安集團。我們將應付關聯方的款項主要用於為開發中物業及投資物業的開發提供資金。應收關聯方款項為免息、無抵押及無固定還款期，惟應收眾安集團有限公司的款項除外，該款項於往績紀錄期的利率介乎0.1%至1.0%。應付關聯方款項為免息、無抵押及無固定還款期，惟應付杭州多瑙河置業有

財務資料

限公司的款項(截至2012年12月31日止年度的利率為6.0%)及應付余姚眾安房地產開發有限公司的款項(截至2012年及2013年12月31日止年度的利率分別介乎11.3%及12.0%)除外。於2011年及2013年，概無應付杭州多瑙河置業有限公司的款項，而於2011年概無應付余姚眾安房地產開發有限公司的款項。

截至2011年、2012年及2013年12月31日，本公司應收關聯方款項分別為人民幣2,102,300,000元、人民幣2,148,700,000元及人民幣1,700,400,000元。

於2013年12月31日，本公司於中國的關聯方(均為餘下眾安集團的成員公司)應付本集團款項淨額約人民幣608,800,000元。該款項已於最後實際可行日期以現金結清。

下表載列於所示日期本公司應收關聯方款項的詳情：

	於12月31日		
	2011年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元
眾安房產有限公司	85,442	86,977	321,552
眾安集團有限公司	1,254,982	1,125,720	635,374
Ideal World Investments Limited	239,089	239,250	40,864
香港匯源地產有限公司	178,377	241,292	162,315
杭州多瑙河置業有限公司	117,674	39,864	36
香港博凱建築設計有限公司	94,584	126,042	94,898
高信企業有限公司	126,111	289,565	122,299
安徽眾安實業有限公司	6,000	–	5,114
慈溪眾安置業有限公司	–	–	11,820
杭州眾安置業有限公司	–	–	306,170
浙江眾安房地產開發有限公司	–	15	–
總計	2,102,259	2,148,725	1,700,442

於往績記錄期內，本集團並無向或從餘下眾安集團成員公司以外的非財務機構提供或獲取任何墊款。此外，本集團若干成員公司(包括於根據重組[編纂]前彼等各自之前身公司)並無向餘下眾安集團成員公司提供免息或計息墊款。根據中國人民銀行於1996年頒佈的《貸款通則》，非金融機構之間禁止進行借貸。違反有關條例的公司可能會被施加相等於其違法收入一至五倍的罰款。然而，上述向關聯公司實體提供的墊款為重組前的集團內營運資金之撥資安排一部分。有關安排並非為賺

財務資料

取溢利，而是為根據眾安控制的成員公司的實際需要而作出以促進集團內營運資金分配。此等資金安排從未引起任何爭議，且截至本集團最後實際可行日期並無遭受中國人民銀行任何懲處。本集團截至最後實際可行日期已結清所有該等提供予關聯公司實體的墊款。如本公司中國法律顧問所告知，實際上，中國人民銀行通常會對透過借貸業務或頻繁向其他實體提供貸款而嚴重擾亂金融市場的不合格貸方施以處罰，但本集團並非主要從事借貸業務或頻繁向其他公眾實體提供貸款的貸方。中國法律顧問進一步告知，本集團不大可能被中國人民銀行追溯懲罰，原因為(a)本集團並非主要從事借貸業務或頻繁向其他公眾實體提供貸款的貸方，且除集團內實體及金融機構外，並無來自其他非金融機構之墊款；(b)本集團從未被中國人民銀行根據貸款通則施以處罰；(c)上述提供予關聯公司實體的墊款的會計處理符合財政部及國家稅務局頒佈並於2000年1月1日生效之《財政部、國家稅務總局關於非金融機構統借統還業務徵收營業稅問題的通知》及國家稅務局於2009年3月6日頒佈《國家稅務總局關於印發《房地產開發經營業務企業所得稅處理辦法》的通知》的相關規定，且所有利息於相應期間已按中國人民銀行規定的貸款利率基準於集團內全數結清，符合《國家稅務總局關於印發《房地產開發經營業務企業所得稅處理辦法》的通知》。

截至2011年、2012年及2013年12月31日，本公司應付關聯方款項分別為人民幣3,368,200,000元、人民幣3,616,600,000元及人民幣2,737,300,000元。

於2014年4月30日，本集團應付本集團於中國以外之關聯方(均為餘下眾安集團的成員公司)款項淨額約人民幣963,500,000元。該款項已由本公司以發行新股份的方式結清(作為重組的一部分)。有關進一步詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構」一節「重組」一段。

財務資料

下表載列於所示日期本公司應付關聯方款項的詳情：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
眾安房產有限公司	1,635,074	1,424,726	1,353,418
Ideal World Investments Limited	1,134,613	1,134,622	1,095,823
杭州多瑙河置業有限公司	429,825	119,611	–
香港博凱建築設計有限公司	4,799	4,802	4,656
安徽眾安實業有限公司	5,100	5,173	200
余姚眾安置業有限公司	139,076	142,449	693
余姚眾安房地產開發有限公司	–	591,594	231,249
杭州安源房地產開發有限公司	–	192,800	–
浙江眾安房地產開發有限公司	19,500	–	–
浙江安源農業開發有限公司	200	200	–
浙江眾安房地產開發有限公司	–	639	–
祺瑞企業管理有限公司	–	–	9,108
豐裕管理有限公司	–	–	41,625
杭州蕭山物業管理有限公司	–	–	541
總計	3,368,187	3,616,616	2,737,313

除於本文件內「持續關連交易」一節所提及餘下眾安集團就持續關連交易應付的款項外（將依照相關協議各自的條款及細則結算），於最後實際可行日期，任何控股股東、彼等聯繫人及／或關聯方應付予本集團的欠款及本集團應付予控股股東、彼等聯繫人及／或關聯方的欠款餘額以貸款[編纂]方式均已結清及／或全數償付。

財務資料

流動負債淨額

本公司流動資產主要包括待售已竣工物業、開發中物業、預付款項、按金及其他應收款項、應收關聯公司款項、受限制現金以及現金及現金等價物。本公司的流動負債主要包括應付關連公司款項、計息銀行及其他借款、應付賬款、其他應付款項及應計費用以及客戶預付款。

下表載列於所示日期本公司流動資產及流動負債的明細：

	於12月31日			於4月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動資產				
待售已竣工物業	90,302	76,152	893,108	873,862
開發中物業	–	977,751	–	–
存貨	4,975	4,086	3,970	5,427
應收賬款	2,740	2,812	9,270	8,847
預付款項、按金及其他應收款項	374,136	97,945	61,010	61,638
應收關聯公司款項	2,102,259	2,148,725	1,700,442	2,738,279
受限制現金	8,651	27,166	3,415	2,866
現金及現金等價物	149,408	179,500	223,993	685,419
流動資產總額	2,732,471	3,514,137	2,895,208	4,380,316
流動負債				
應付賬款	266,309	220,785	466,224	431,050
其他應付款項及應計費用	59,850	75,362	84,976	91,640
客戶預付款	382,757	715,269	6,877	8,696
應付關聯公司款項	3,368,187	3,616,616	2,737,312	3,609,972
計息銀行及其他借款	200,000	565,000	100,000	1,038,636
應付稅項	156,439	153,082	211,877	203,228
流動負債總額	4,433,542	5,346,114	3,607,267	5,383,222
流動負債淨額	(1,701,071)	(1,831,977)	(712,059)	(1,002,906)

流動負債淨額由2013年12月31日的人民幣712,100,000元增加至2014年4月30日的人民幣1,003,000,000元，主要由於截至2014年4月30日的一年內到期計息銀行借貸增加。

財務資料

流動負債淨額由2012年12月31日的人民幣1,832,000,000元減少至2013年12月31日的人民幣712,100,000元，主要由於客戶預付款由2012年12月31日的人民幣715,300,000元降至2013年12月31日的人民幣6,900,000元，大部分是由於2013年4月銷售及交付本公司隱龍灣項目的服務式住宅。流動負債淨額由2011年12月31日的人民幣1,701,100,000元增至2012年12月31日的人民幣1,832,000,000元，主要由於應付關聯公司款項增加人民幣248,400,000元及計息銀行及其他借款增加人民幣365,000,000元。於2012年12月31日，應付關聯公司款項及計息銀行及其他借款增加主要為本公司開發中物業的持續建設提供資金。應付關聯公司款項及客戶預付款增加乃主要由於持續開發及開始預售本公司的隱龍灣項目。

經營租賃承擔

本公司將若干投資物業按經營租賃安排出租，年期介乎一至二十五年。根據該等租約，租戶通常須支付抵押按金及租金（或會因應當時市況定期調整）。

下表載列於所示日期本公司往後根據不可撤銷經營租約應收的最低租賃付款：

	於12月31日		
	2011年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元
一年內	54,349	55,827	67,234
第二至五年(包括首尾兩年)	118,428	117,812	144,378
五年以上	30,062	25,291	46,292
總計	202,839	198,930	257,904

本公司亦根據經營租賃安排租賃若干辦公室物業，租賃期為五年，期滿可續，屆時所有條款將重新商討。

財務資料

下表載列於所示日期本公司往後根據不可撤銷經營租約應付的最低租賃付款：

	於12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	1,831	1,253	2,671
第二至五年(包括首尾兩年)	1,843	1,080	10,935
五年以上	2,649	2,369	20,885
總計	6,323	4,702	34,491

經營租賃承擔由2012年12月31日的人民幣4,700,000元增至2013年12月31日的人民幣34,500,000元，主要由於本公司出租恒隆廣場附近停車位。

營運資金

經考慮本公司營運所得現金、現金及現金等價物、可動用的銀行及信貸融資以及[編纂]估計所得款項淨額，董事經審慎周詳查詢後，信納本公司將擁有足夠營運資金應付自本文件日期起計最少十二個月之當前需要。除本文件另有披露外，本公司並不知悉資金來源的相關驅動因素於2013年12月31日後至最後實際可行日期止有任何重大變動。

資本開支

於往績記錄期，本公司購買固定資產的資本開支主要指物業及設備的開支。

下表載列於所示年份本公司的資本開支：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
物業開發	3,569	140	1,123
物業租賃	3,557	44	908
酒店營運	296	310	1,905
其他	36,037	–	4,406
總計	43,459	494	8,342

財務資料

購買固定資產的資本開支由2011年的人民幣43,500,000元減少至2012年的人民幣500,000元，乃主要由於我們於2011年就恒隆廣場的外部樓宇裝修及購買營業部所用的車輛招致重大資本開支所致。截至2013年，購買固定資產的資本開支自2012年增加至人民幣8,300,000元，主要亦與購買西湖國貿中心項目的辦公室有關。

下表概列基於我們於2013年12月31日的現有項目計劃、目標成本及內部估計的主要短期預計開支(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2014年 12月31日 止年度 人民幣千元	截至2015年 6月30日 止六個月 人民幣千元
開發成本 ⁽¹⁾	2,262,844	1,346,371
償還銀行及其他貸款	150,000	1,637,200

附註：

(1) 開發成本指我們為開發物業項目而預期支銷的款項。

資本承擔

本公司資本承擔主要源自開發成本。

本公司於所示日期的資本承擔如下：

	於12月31日		
	2011年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元
已訂約但未撥備：			
開發中物業	271,746	551,155	888,605

財務資料

下表載列於所示日期本公司按項目日期數劃分的開發中項目資本承擔明細：

項目	於12月31日		
	2011年 (千元)	2012年 (千元)	2013年 (千元)
隱龍灣	71,827	154,528	—
白馬尊邸	12,867	12,847	—
新白馬公寓	13,468	7,640	—
國際辦公中心	163,736	162,230	318,325
眾安時代廣場(二期)	9,848	76,319	476,864
眾安時代廣場(一期)	—	27,981	37,598
杭州千島湖潤洲度假酒店	—	109,610	55,818
總計	271,746	551,155	888,605

債務

下表載列於所示日期本公司銀行貸款及其他借貸的明細：

	於12月31日			於4月30日
	2011年 (人民幣千元)	2012年 (人民幣千元)	2013年 (人民幣千元)	2014年 (人民幣千元)
即期				
銀行貸款—有抵押	150,000	515,000	50,000	988,636
銀行貸款—無抵押	50,000	50,000	50,000	50,000
	200,000	565,000	100,000	1,038,636
非即期				
銀行貸款—有抵押	932,951	755,737	1,733,568	1,867,498
其他貸款—有抵押	—	—	601,000	601,000
	932,951	755,737	2,334,568	2,468,498
總計	1,132,951	1,320,737	2,434,568	3,507,134

於往績記錄期，本公司銀行貸款及其他借貸以人民幣及美元計值。於2011年、2012年及2013年12月31日及2014年4月30日，未償還銀行貸款及其他借貸分別為人民幣1,133,000,000元、人民幣1,320,700,000元、人民幣2,434,600,000元及人民幣3,507,100,000元。本公司的未動用銀行融資於2014年4月30日為人民幣1,034,169,000,000元。於未動用銀行融資中，人民幣118,169,000,000元為已承諾且並無限制的款項。於往績記錄期起直至最後實際可行日期，本公司於取得銀行貸款及其他借貸事項上並無任何困難。

財務資料

於2014年4月30日，本公司大部分銀行貸款及其他借貸均以資產作抵押，包括投資物業、開發中物業、待售已竣工物業及已抵押存款，賬面總額分別為人民幣2,065,000,000元、人民幣900,500,000元、人民幣692,000,000元及人民幣95,800,000元。本集團若干貨款的重大契諾包括本集團轉變業務的能力、就已抵押資產欠缺同意的資產作額外抵押及出售、轉讓或以其他方式處置本集團全部或重大部分資產的限制。本公司概無其他有關未結清銀行貸款及其他貸款的重大契約。本公司概無信貸融資承諾書載有任何契諾可能阻礙本公司使用尚未動用銀行融資的財務比率（包括資產負債比率及負債權益比率）。儘管本公司若干銀行融資以（其中包括）眾安及／或餘下眾安集團其他成員公司所提供的企業擔保及／或其他擔保作抵押，但銀行同意於[編纂]後解除眾安及／或聯繫人所提供的所有該等擔保。於往績記錄期起直至最後實際可行日期，本公司於任何重大方面並無違反貸款協議的還款或其他責任。本公司並不預期全球金融市場波動或中國收縮信貸會對本公司繼續獲得外部融資的能力造成重大影響。本公司的董事確認本公司於償還貿易及非貿易應付款項及銀行貸款及其他貸款方面並無任何重大違約。

下表載列於所示期間本公司銀行貸款及其他借貸的實際利率：

	於12月31日			於4月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
	(%)	(%)	(%)	(%)
實際利率	1.95至7.54	2.17至7.80	3.66至12.00	3.65至12.00

下表載列於所示日期本公司按到期日劃分的銀行貸款及其他借貸的明細：

	於12月31日			於4月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
一年內或按要求	200,000	565,000	100,000	1,038,636
多於一年但少於兩年	440,000	491,746	1,537,070	601,000
多於兩年但少於五年	492,951	263,991	97,498	817,498
五年以上	—	—	700,000	1,050,000
總計	<u>1,132,951</u>	<u>1,320,737</u>	<u>2,434,568</u>	<u>3,507,134</u>

財務資料

除上文及「或然負債」一節所披露者及其他集團內負債外，於2014年4月30日（即就負債表而言的最後實際可行日期），本公司並無任何未償還的貸款資本、債務證券、債務、銀行透支、租購承諾的承兌負債或承兌信貸。

下表列示於最後實際可行日期本公司銀行貸款及其他借款的若干詳情：

日期	貸方	金額	類型	實際利率	到期日	用途	抵押及/或擔保
2012年4月3日	中國農業銀行 (香港分行)	42,000,000美元	非承諾型循環 貸款融資	倫敦銀行同業 拆息+3.5%	2015年2月24日	營運資金	投資物業
2013年11月8日	中國農業銀行	人民幣 30,000,000元	有期貸款	6.6%	2014年11月7日	營運資金	由浙江翠安盛隆 所作出之擔保
2014年4月22日	中國農業銀行	人民幣 50,000,000元	有期貸款	6.72%	2014年10月21日	營運資金	投資物業、物業 及設備及由浙江 翠安盛隆所作出 之擔保
2013年5月24日	招商銀行	人民幣 200,000,000元	有期貸款	7.38%	2015年1月31日	開發國際辦公中心 的服務式住宅	開發中物業的 土地使用權
2013年6月21日	華融湘江銀行	人民幣 601,000,000元	委託貸款	9%	2015年6月21日	就發展隱龍灣 的建築承包商款項	已竣工物業

財務資料

日期	貸方	金額	類型	實際利率	到期日	用途	抵押及/或擔保
2013年9月25日	中國農業銀行	人民幣 20,000,000元	有期貸款	6.6%	2014年9月24日	營運資金	由浙江眾安盛隆 所作出之擔保
2013年9月25日	招商銀行	人民幣 480,000,000元	有期貸款	7.38%	2015年1月31日	開發國際辦公中心 的服務式住宅	開發中物業的 土地使用權
2013年11月14日	華一銀行	人民幣 97,497,800元	有期貸款	7.995%	2017年5月31日	營運資金	投資物業 眾安房地產蕭山開 發所擔保的已竣工 物業的土地使用權
2013年6月28日	興業銀行股份有限公司	人民幣 700,000,000元	有期貸款	8.70%	2023年6月28日	物業營運	由本公司擔保之 投資物業
2014年3月10日	中國農業銀行	人民幣 600,000,000元	有期貸款	6.88%	營運資金	2024年3月9日	投資物業
2014年1月14日	平安銀行	人民幣 720,000,000元	有期貸款	10%	開發時代廣場 第三期	2019年1月13日	休閒大樓 開發中物業的土地 使用權

本公司預期能以與本公司於往績記錄期內取得的銀行貸款及其他借款條款相若的銀行貸款及其他借款。本公司預期此等自融資活動產生的現金將主要用於本公司資本承擔及償還現有銀行貸款及其他借款。此外，本公司預期可自出售隱龍灣項目物業、預售眾安時代廣場(二期)、物業租賃及物業管理及酒店營運產生現金。

或然負債

就預售開發中物業而言，本公司一般就客戶的按揭貸款向銀行提供擔保以撥付客戶購買物業的款項。本公司的擔保於銀行收到客戶有關物業的房屋所有權證(抵押作獲授按揭貸款的抵押品)時解除。倘任何買家於其擔保期內拖欠按揭付款，則銀行可能要求本公司償還該違約買家按揭貸款的未償還金額及任何相關應計利息。截至2011年、2012年及2013年12月31日及2014年4月30日，本公司就預售物業的按揭貸款未償還擔保分別為人民幣102,300,000元、人民幣213,100,000元、人民幣222,900,000元及人民幣131,100,000元。於往績記錄期，本公司並無遇到有關該等按

財務資料

揭貸款的任何拖欠。本公司亦就向本公司關聯公司提供的信貸額向銀行提供擔保，於2011年、2012年及2013年12月31日及2014年4月30日為零元、人民幣160,000,000元、人民幣160,000,000元及零元。

於2014年4月30日，本公司概無本文件所披露者以外的其他或然負債。

本公司確認，自2014年4月30日起，本公司債務狀況概無任何重大變動。

資產負債表外的承擔及安排

除本文件所披露者外，本公司並無訂立任何資產負債表外安排或作出任何承擔以擔保任何第三方的付款責任。對於向本公司提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持，或與本公司從事租賃或對沖或研發服務的任何未綜合入賬實體，本公司並無持有其任何可變權益。

物業價值對賬

截至2013年12月31日，獨立物業估值公司世邦魏理仕有限公司已為我們的物業權益進行估值。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文件附錄三。

財務資料

下表載列本文件附錄一所載於2013年12月31日若干物業權益賬面淨值及本文件附錄三所載於2014年4月30日有關物業權益的估值的對賬：

人民幣千元

以下物業於2013年12月31日的賬面淨值

樓宇	45,313
酒店物業	126,988
投資物業	2,501,000
開發中物業	2,835,191
已竣工待售物業	893,108
合營公司擁有物業	472,868
	<u>6,874,468</u>

加：2014年1月1日至
2014年4月30日期間的添置

255,113

減：2014年1月1日至
2014年4月30日期間售出

(11,212)

減：2014年1月1日至
2014年4月30日期間的折舊

(8,630)

物業於2014年4月30日的賬面淨值

7,109,739

估值盈餘淨額

9,870,461

2014年4月30日的物業估值
(如本文件附錄三物業估值報告所載)

16,980,200

市場風險

本公司於一般業務過程中因使用金融工具而面對多種市場風險，包括利率風險、外匯風險、信貸風險及流動資金風險。

利率風險

本公司的利率風險主要與本公司按浮動利率計息的銀行及其他借貸有關。本公司的銀行貸款的利率乃根據中國人民銀行公佈的一年利率基準釐定及調整，於2011年、2012年及2013年分別為6.56%、6.31%及6.00%。本公司目前並無訂立利率掉期，以對沖本公司的利率風險，但將密切監控日後所面臨的利率風險。

財務資料

外匯風險

外匯風險指匯率變動的風險，將影響本公司的財務業績及現金流。

本公司所有交易均以人民幣進行。除若干以美元及港元計值銀行結餘及銀行貸款外，大部分本公司資產及負債均以人民幣計值。本公司預期繼續以人民幣產生成本及確認收入。因此，管理層認為本公司並無重大外匯風險。

信貸風險

本公司面對的信貸風險主要來自銀行存款、應收賬款及其他應收款項。本公司管理層已制定政策持續監察此等信貸風險的影響。此外，本公司已實施政策確保物業乃售予具有適當財務實力以及可支付適當百分比首期款項的買家。本公司其他財務資產（主要包括銀行存款、應收賬款及其他應收款項）的信貸風險乃源於交易對手方違約，最高額度相當於財務狀況表所列該等工具各自的賬面金額。

流動資金風險

本公司持續檢討流動資金狀況，亦已就短期融資及流動資金管理需求建立合適的流動資金風險管理框架。本公司透過維持銀行融資及持續監控預期及實際現金流、物業項目各自的銷售／預售業績及計劃物業發展項目的進度來管理流動資金風險。

主要財務比率

	附註	截至12月31日止年度		
		2011年	2012年	2013年
股本回報率(%)	1	12.5%	4.1%	15.6%
總資產回報率(%)	2	3.2%	1.0%	4.4%
		於12月31日		
		2011年	2012年	2013年
流動比率	3	0.6	0.7	0.8
資產負債比率	4	56.3%	62.8%	95.8%
負債權益比率	5	48.9%	54.3%	87.0%
利息償付率	6	29.5	105.2	—

財務資料

附註：

1. 截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度的股本回報率按年內溢利除以總權益計算。
2. 截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度的總資產回報率按年內溢利除以資產總額計算。
3. 截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度的流動比率按流動資產總額除以流動負債總額計算。
4. 截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度的資產負債比率按計息銀行及其他借款總額除以權益總額計算。
5. 截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度的負債權益比率按債務淨額除以權益總額計算。債務淨額包括所有計息銀行及其他借款總額，扣除現金及現金等價物。
6. 截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度的利息償付率按扣除息稅前溢利除以融資成本計算。

股本回報率

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，本公司股本回報率分別為12.5%、4.1%及15.6%。於2011年及2012年股本回報率的減少主要由於有關建設隱龍灣項目的開發中物業增加所致。此外，2012年股本回報率減少至4.1%，主要由於2012年投資物業公允價值變動人民幣61,700,000元及2012年應佔聯營公司溢利為人民幣24,400,000元，而2011年則分別為人民幣152,600,000元及人民幣98,600,000元。股本回報率由2012年的4.1%增至2013年的15.6%，大部分主要因於2013年4月開始交付隱龍灣項目的服務式住宅導致本公司收入大幅增加所致。

總資產回報率

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，本公司總資產回報率分別為3.2%、1.0%及4.4%。於2011年及2012年資產回報率的減少主要亦由於有關建設隱龍灣項目的開發中物業增加所致。資產回報率由2012年的1.0%增至2013年的4.4%，大部分主要因於2013年4月開始交付隱龍灣項目的服務式住宅導致本公司收入及溢利大幅增加所致。

流動比率

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，本公司流動比率分別為0.6、0.7及0.8。本公司的流動比率於2011年及2012年12月31日維持穩定。本公司流動比率於2013年有所增加，主要由於繼續建設及其後完成建設本公司的隱龍灣項目導致開發中物業及待售已竣工物業增加。

財務資料

資產負債比率

於往績記錄期，本公司資產負債比率上升，截至2011年、2012年及2013年12月31日分別為56.3%、62.8%及95.8%，主要由於隱龍灣及國際辦公中心項目建設所致。

負債權益比率

截至2011年、2012年及2013年12月31日，本公司負債權益比率分別為48.9%、54.3%及87.0%。負債權益比率由2011年12月31日的48.9%增至2012年12月31日的54.3%，由於本公司的借貸增加（由於本公司於2012年開始建設眾安時代廣場（二期）及杭州千島湖潤洲度假酒店項目）。負債權益比率由2012年12月31日的54.3%增加至2013年12月31日的87.0%，主要由於有關於2013年4月開始交付隱龍灣項目服務式住宅的現金及現金等價物增加。

利息償付率

截至2011年及2012年12月31日，本公司的利息償付率分別為29.5及105.2。利息償付率由2011年12月31日的29.5增至2012年12月31日的105.2，主要由於應付關聯公司款項減少導致融資成本減少。

股息政策及可分派儲備

本公司自註冊成立日起，並未派付或宣派任何股息。

[編纂]完成後，本公司股東將有權收取本公司所宣派股息。股息是否建議派付由董事局酌情決定，而於[編纂]後，宣派任何年末股息須待股東批准後，方可作實。本公司董事日後建議派付股息前，須先考慮本公司營運、盈利、財務狀況、現金需求及可用現金、資本開支及日後發展需要，以及當時其認為相關的其他因素。凡宣派、派付股息以及股息金額，均須符合（其中包括）本公司憲章文件及公司法的規定，並可能包括獲本公司股東批准。日後所宣派的任何股息未必反映過往所宣派的股息，並將由董事全權決定。

日後派付的股息亦將取決於本公司可否獲得來自其中國附屬公司的股息。中國法律規定，股息僅可自按照中國會計原則計算的純利派付，而中國會計原則與其他司法權區的公認會計原則（包括國際財務報告準則）在多方面存在差異。中國法律亦

財務資料

規定外資企業須將部分純利撥為法定儲備，而有關純利不得用作分派現金股息。倘本公司的附屬公司招致債務或虧損，或須遵守本公司或本公司附屬公司及聯營公司日後可能訂立的任何銀行信貸融資限制契約、可換股債券工具或其他協議，同樣有可能令本公司附屬公司的分派受到限制。

另外，根據上述限制，且在並無任何可能影響可分派儲備金額的情況下（無論是否因虧損或其他情況），董事局目前擬於截至2014年12月31日止年度及往後各年向股東分派不少於可分派溢利20%作為股息，惟本公司將按年重評股息政策。董事如宣派股息，股息將按每股股份基準以港元宣派並以港元支付。

[編纂] 開支

有關[編纂]的估計[編纂]開支總額（不包括包銷費用及佣金）約為人民幣[編纂]元，其中約人民幣[編纂]元乃直接來自發行新股份，並將作為自股本扣減入賬，而約人民幣[編纂]元（即人民幣[編纂]元的[編纂]%）將於合併全面收益表入賬。截至2013年12月31日止年度，我們的[編纂]費用當中，法律及其他專業服務費用約人民幣[編纂]元，全數計入我們於截至2013年12月31日止年度的行政開支。我們預期就[編纂]費用累積額外約人民幣[編纂]元的法律及其他專業服務費用，其中人民幣[編纂]元預期會於截至2014年12月31日止年度被確認為行政開支。董事不預期該等開支對我們於截至2014年12月31日止年度的財務業績有重大不利影響。

[編纂] 所規定披露事項

董事確認，於最後實際可行日期，倘股份該日已於聯交所[編纂]，概無事宜致使本公司須根據[編纂]第13.13至13.19條規定而作出披露。

財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨值

本公司未經審核備考經調整合併有形資產淨值乃基於下文所載附註而編製，以闡述倘[編纂]已於2013年12月31日進行所帶來的影響。編製未經審核備考經調整合併有形資產淨值僅供說明，且因其假設性質使然，未必能真實反映本公司的財務狀況。

	於2013年 12月31日		未經審核備 考經調整 合併有形 資產淨值	未經審核備 考經調整合併 每股有形資產 淨值	未經審核備 考經調整合併 每股有形資產 淨值
	權益擁有人應佔 本公司經審核合併 有形資產淨值	[編纂] 估計所得 款項淨值			
	人民幣千元 (附註1)	人民幣千元 (附註2)	人民幣千元	人民幣元 (附註3)	(港元等值) (附註4)
根據[編纂]每股[編纂]港元 計算	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
根據[編纂]每股[編纂]港元 計算	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

附註：

1. 我們於2013年12月31日經審核綜合有形資產淨值摘錄自本文件附錄一所載會計師報告，等於2013年12月31日本公司股權持有人應佔經審核綜合資產淨值人民幣[編纂]元扣除該日無形資產人民幣零元後的金額。
2. [編纂]估計所得款項淨額乃基於指示[編纂]每股[編纂]港元至[編纂]港元計算，經扣除本公司應付[編纂]費用及其他有關費用，且無計及行使超額配股權後可能發行的任何股份。
3. 每股未經審核備考經調整匯總有形資產淨值乃於作出前段所述的調整後，以最低[編纂]每股[編纂]港元發行[編纂]股股份(假設[編纂]已於2013年12月31日完成)及以最高[編纂]每股[編纂]港元發行[編纂]股股份(假設[編纂]已於2013年12月31日完成)為基準而得出，惟不包括行使超額配股權後可能發行的股份。
4. 每股未經審核備考經調整匯總有形資產淨值乃以1.00港元兌人民幣0.79486元的匯率兌換至港元。
5. 並無任何調整反映2013年12月31日後的任何交易結果或本集團訂立其他的交易。

財務資料

近期發展

自2013年12月31日起至最後實際可行日期，我們的近期發展如下：

- **收購千島湖土地**－根據與淳安縣國土資源局訂立的千島湖土地使用權合同，我們已於2014年5月28日按人民幣5,746,548元的價格收購千島湖土地。千島湖土地被指定用作商業發展，總佔地面積為6,805平方米。
- **擴展至與城鎮化相關的業務及服務**－為抓住中國城鎮持續城鎮化所湧現的商機及發展機遇，尤其是於有本集團將開發土地的縣鎮，本公司的間接非全資附屬公司眾安建設已(i)於2014年4月21日及22日訂立城鎮化諒解備忘錄，內容有關桐廬縣及台州市農業現代化、引進日本農業知識及技術入中國、供應農產品、於中國新城鎮提供養老管理服務及開發陸埠鎮土地及就規劃相關開發提供相關協助之建議合作；及(ii)於2014年4月24日與國家開發銀行訂立合作協議，內容有關中國浙江省新市鎮城鎮化及發展的投資及融資。
- **收購朝陽社區地塊的商業部分**－根據杭州國土局與杭州蕭山政府訂立的朝陽社區地塊的土地使用權出讓合同及朝陽社區地塊的商用土地使用權出讓補充合同，我們於2014年4月3日按價格人民幣220,917,000元收購朝陽社區地塊的商業部分。朝陽社區地塊被指定作住宅及商業開發，並各有獨立的部分，總佔地面積為46,703平方米(36,162平方米作住宅用途及10,541平方米作商業用途)。
- **成立桐廬開發合營公司**－根據桐廬縣合作協議，於2014年3月31日，我們與桐廬旅遊成立桐廬開發合營公司，據此，我們擬發展桐廬新城用地。桐廬開發合營公司預期將參與桐廬縣項目的發展，其中包括桐廬新城用地的系統化土地開發及建設、旅遊景點、酒店、養生及長者設施建設的總體規劃，以及於桐廬新城用地提供度假村、休閒、醫療及相關服務的規劃。

財務資料

- **土地收購協議及開業前管理協議**—作為重組之一部分，於2014年3月20日，本公司訂立土地收購協議，據此，安徽眾安房地產將向我們出售溫哥華城大酒店座落的土地連同其上的在建樓宇，代價為人民幣234,000,000元。作為完成土地收購協議後方可作實的過渡安排，於2014年3月20日，本公司亦與安徽眾安房地產訂立開業前管理協議，據此，本公司已獲委任為獨家項目管理人，為合肥假日酒店持續建設及發展溫哥華城大酒店提供整體管理及監督。
- **合作協議**—作為重組之一部分，於2014年3月16日，本公司與眾安的間接非全資附屬公司余姚眾安置業訂立合作協議，據此，余姚眾安置業獲委任為獨家項目管理人，為余姚眾安置業持續建設、發展及銷售時代廣場住宅部分提供管理及監督。
- **收購新慈溪眾安**—於2014年3月3日，於慈溪房地產開發分立後，本公司向浙江眾安(餘下眾安集團的成員公司)收購持有寧波慈溪地塊(佔地面積為49,804平方米的商業土地)的新慈溪眾安的全部股權，代價為人民幣50,000,000元。

有關進一步詳情，請參閱本文件第248頁「業務—近期發展」一節。

就自2013年12月31日(即我們最新經審核財務資料編製日期)起的物業發展項目的發展而言，眾安時代廣場住宅部分的預售於2013年9月開始。根據餘下眾安集團與我們訂立的合作協議(作為重組的一部分)，餘下眾安集團須個別承擔發展及銷售時代廣場住宅部分的管理及監督，並享有就此所產生的淨經濟利益。因此，其預售及銷售之所得款項淨額於扣除我們或代表我們於合作協議生效前所招致的一切未償還的開發成本及開支(早前並未向本集團償還的)以及餘下眾安集團根據合作協議須向我們支付之其他款項後，以服務費之方式歸屬予餘下眾安集團。根據現行適用稅務及會計政策及慣例，有關發展、預售及銷售時代廣場住宅部分的收入、成本、開支、稅項及毛利將不會計入本集團之損益表。有關合作協議之進一步詳情，請參閱「與控股股東之關係—獨立於餘下眾安集團」及「持續關連交易」兩節。

財務資料

無重大不利變動

董事確認，除於本文件披露外，自2013年12月31日起及直至本文件日期，(i)本集團的財務或營運狀況或前景並無重大不利變動，且概無發生任何事件可重大並負面地影響載於本文件附錄一會計師報告內的資料；及(ii)中國整體經濟及市場狀況並無重大不利變動，而對本集團的業務營運或財務狀況造成重大不利影響。

本集團的財務業績於截至2013年12月31日三年期間受波動影響，由於我們的物業及物業組合於不同開發周期，如物業銷售及來自投資物業的租金收入的比例。其他因素(如預售時間、項目竣工、實際物業交付、轉讓投資物業後公允價值收入變動及投資物業公允價值變動)亦可能影響本集團不時的財務業績。詳情請參閱本文件第438頁「財務資料－影響本公司經營業績的主要因素」一節。

根據本集團截至2014年4月30日止四個月未經審核綜合財務資料，與2013年同期比較，我們賣出及交付來自隱龍灣項目的物業大幅減少，並錄得本集團的銷售及分銷成本，此乃主要由於與眾安時廣場二期項目有關的廣告及推廣開支增加，及因員工成本、差旅開支及顧問費增加而造成行政費用增加所致。此等因素於2013年12月31日後發生可能對我們短期內的收入及盈利能力有負面影響。除上述外，董事未察覺任何其他2013年12月31日後的事件或情況，會對我們未來的業務及經營造成任何重大負面轉變。

關聯方交易

董事確認有關本文件附錄一會計師報告所載關聯方交易乃(i)按正常商業條款及／或不遜於獨立第三方所開出的條款而進行，屬公平合理並符合股東整體利益；及(ii)並無歪曲本公司於往績記錄期的業績或使過往業績未有反映未來表現。