

概 要

概覽

我們是中國領先的商業物業開發商、業主及運營商，並為全球第二大商業物業業主及運營商。我們亦為中國最大的豪華酒店業主。此外，我們從事開發住宅物業以維持均衡的開發結構。我們擁有向市場推出集零售、辦公、酒店、住宅、餐廳、娛樂及／或休閒用途於一體的大型多功能綜合體物業項目的良好往績。

我們在房地產行業的領先地位體現在多個方面，包括：(i)根據市場報告，按自有物業總建築面積計，我們為全球第二大商業地產業主及運營商；(ii)根據中國房地產業協會於二零一四年發佈的「中國房地產開發企業商業地產綜合排名」，我們在中國地產開發商中排名第一；(iii)根據市場報告，按二零一三年持作投資物業的總建築面積計，我們為中國最大的商業物業開發商、業主及運營商；(iv)根據市場報告，按二零一三年合同銷售額計，我們為中國最大的物業開發商之一；及(v)根據市場報告，按二零一三年持有酒店數量計，我們為中國最大的豪華酒店業主。

我們在中國的領先地位得到遍佈全國的區域多元化物業組合的有力支持。截至二零一四年六月三十日⁽¹⁾，我們於中國29個省份的111個城市擁有175個物業項目，其中主要包括：我們(i)於110個城市的合共159座萬達廣場（為我們的核心物業產品），其中包括於47個城市的71座已整體完工的萬達廣場；(ii)於六個城市的合共六座開發中的萬達城（為我們的新物業產品）；及(iii)於10個城市的合共10個其他物業項目。

截至二零一四年六月三十日，我們在中國的物業組合的總建築面積約為84.7百萬平方米，其中包括下列物業類別：

- 由我們擁有及管理的總建築面積約14.7百萬平方米的已完工投資物業；
- 總建築面積約2.1百萬平方米的已完工酒店；及
- 總建築面積約67.9百萬平方米的土地儲備，包括：
 - 總建築面積約2.4百萬平方米的持作出售的已完工物業；
 - 估計總建築面積約54.8百萬平方米的在建物業；及
 - 估計總建築面積約10.7百萬平方米的待建物業。

截至二零一四年六月三十日，我們有105個開發中或持作未來開發的物業項目，其中11個項目預期將於二零一四年底完成、31個項目預期將於二零一五年底完成及63個項目預期將於二零一六年或之後完成。截至二零一四年六月三十日，就現有物業項目產生的預期開發成本總額約為人民幣430,395百萬元，其中約人民幣80,258百萬元預期將於二零一四年下半年產生、約人民幣124,364百萬元預期將於二零一五年產生及約人民幣225,773百萬元預期將於二零一六年或之後產生。

附註：

- (1) 於本[編纂]內，除非文義另有所指，否則我們截至二零一四年六月三十日的物業資料及數據已計及「一近期發展」及「與控股股東的關係－業務劃分－控股股東從事的除外業務」所述出售二零一四年分離項目的影響。

概 要

我們在中國不斷專注業務運營的同時，已進一步將我們物業組合的地域覆蓋範圍擴展至海外經選定的戰略城市，包括倫敦、馬德里、洛杉磯及澳大利亞，並已與一家第三方開發商就一個位於芝加哥的潛在物業開發項目訂立合作安排。有關更多詳情，請參閱「業務－物業項目的詳情－海外物業項目及物業開發機遇」。

我們的主要業務板塊

我們的業務由三大業務板塊組成：

- (i) 開發、租賃及管理我們持作長期投資的商業物業；
- (ii) 開發及銷售物業，主要包括商業及住宅物業；及
- (iii) 開發及經營酒店。

下表載列於所示期間我們各業務板塊收入的明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一一年		二零一二年		二零一三年		二零一三年		二零一四年	
	(人民幣 百萬元)	佔總收入 百分比	(人民幣 百萬元)	佔總收入 百分比	(人民幣 百萬元)	佔總收入 百分比	(人民幣 百萬元)	佔總收入 百分比 (未經審計)	(人民幣 百萬元)	佔總收入 百分比
物業銷售										
商業物業	27,129	53.4	36,002	60.9	41,828	48.2	13,883	43.6	10,923	47.0
住宅物業	16,945	33.4	13,031	22.1	30,457	35.1	12,171	38.2	4,673	20.1
停車場及其他	1,431	2.8	1,540	2.6	2,696	3.1	477	1.5	697	3.0
小計	45,505	89.6	50,573	85.6	74,981	86.4	26,531	83.3	16,293	70.1
物業租賃及管理	3,769	7.4	5,843	9.9	8,483	9.8	3,821	12.0	5,177	22.3
酒店經營	1,450	2.9	2,576	4.4	3,215	3.7	1,433	4.5	1,770	7.6
其他 ⁽¹⁾	48	0.1	99	0.2	95	0.1	49	0.2	11	0.0
總計	50,772	100.0	59,091	100.0	86,774	100.0	31,834	100.0	23,251	100.0

附註：

- (1) 主要包括來自下列方面的收入(i)在我們的投資物業及酒店投放廣告；(ii)出租我們的自用物業供特別活動使用；(iii)提供諮詢服務；及(iv)提供其他雜項服務。

下表載列我們於所示期間毛利的明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一一年		二零一二年		二零一三年		二零一三年		二零一四年	
	(人民幣 百萬元)	百分比 (%)	(人民幣 百萬元)	百分比 (%)	(人民幣 百萬元)	百分比 (%)	(人民幣 百萬元)	百分比 (%) (未經審計)	(人民幣 百萬元)	百分比 (%)
物業銷售	21,506	88.5	25,606	84.6	30,636	82.1	11,189	78.6	6,365	61.0
物業租賃及管理	2,337	9.6	3,784	12.5	5,612	15.0	2,474	17.4	3,569	34.2
酒店經營	453	1.9	870	2.9	1,067	2.9	536	3.8	513	4.9
其他	7	0.0	24	0.1	21	0.1	39	0.3	(17)	(0.2)
總計	24,303	100.0	30,284	100.0	37,336	100.0	14,238	100.0	10,430	100.0

概 要

下表載列於所示期間我們的主要業務板塊的毛利率：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
物業銷售	47.3	50.6	40.9	42.2	39.1
物業租賃及管理	62.0	64.8	66.2	64.7	68.9
酒店經營	31.2	33.8	33.2	37.4	29.0
整體	47.9	51.2	43.0	44.7	44.9

業務板塊概覽

投資物業及物業租賃概覽

截至二零一四年六月三十日，我們已完工投資物業組合的總建築面積約為14.7百萬平方米，主要包括我們總建築面積約為10.2百萬平方米的購物中心。截至二零一四年六月三十日，我們的購物中心佔已完工投資物業總可出租面積的絕大部分。下表載列於所示期間我們運營中購物中心的部分資料：

	截至十二月三十一日止年度			截至 二零一四年 六月三十日 止六個月
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	
總可出租面積(平方米) ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	4,425,056	6,051,550	7,706,027	8,087,707
出租率 ⁽¹⁾⁽³⁾	99.0%	99.2%	99.2%	97.8%
平均租金 (人民幣元／平方米／月) ⁽¹⁾⁽⁴⁾	57	63	71	75

附註：

- (1) 不包括天津和平金街萬達廣場的購物中心，該購物中心自二零一二年十二月起因進行整體翻新而並未營業。於往績記錄期內，天津和平金街萬達廣場的購物中心獲得的收入很少，對我們的經營業績並無重大影響。
- (2) 不包括停車場或配套設施。
- (3) 於所示期間末。
- (4) 按期內運營中購物中心的總租金收入除以(a)所有購物中心的運營天數總和，乘以(b)期末所有購物中心的已出租可出租面積總和，再乘以(c)365天，然後再除以(d)12個月計算。

我們出租若干物業予我們的關連人士，主要包括萬達百貨、萬達電影院線及北京大歌星。截至二零一四年六月三十日，我們向關連人士出租的物業佔總已出租可出租面積約32%。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一四年六月三十日止六個月，我們的關聯方分別佔我們的總租金收入約16.9%、17.4%、18.0%及18.2%。我們有完善的程序來尋找租戶，並相信有關程序公平合理且符合我們的業務戰略及需要。我們能夠按照與關連人士訂立的類似條款尋找替代租戶。我們的主要租戶亦包括多家國內外著名零售商及超市營運商(均為獨立第三方)。於選擇租戶時，我們考慮多種不同因素，包括(i)應屬公平合理的建議租金；(ii)租賃條款；(iii)符合所需的品質標準；及(iv)是否符合我們的業務戰略，並基於該等因素來決定是否有意與替代租戶按與我們的關連人士訂立的類似條款訂立租賃協議。更多詳情請參閱「關連交易」。

概 要

我們的物業開發及銷售概覽

按商業及住宅物業合同銷售額計，我們是中國領先的物業開發商，其中商業物業合同銷售額佔到大部分。下表載列於所示期間按物業類型劃分的合同銷售額：

	截至十二月三十一日止年度			截至 二零一四年 六月三十日 止六個月
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	
	(人民幣十億元)			
商業物業				
寫字樓	11.7	18.8	20.6	5.9
SOHO	12.3	11.0	19.5	8.8
零售物業	34.6	39.2	35.7	19.1
小計	58.7	69.0	75.8	33.8
住宅物業	28.4	26.0	45.4	22.0
其他 ⁽¹⁾	3.1	6.2	5.2	0.9
總計	90.2	101.2	126.4	56.7

附註：

(1) 主要包括可售停車位、酒店及部分回遷住宅物業。

我們酒店及酒店運營概覽

截至二零一四年六月三十日，我們於中國39個城市擁有合共48家已完工酒店。截至二零一四年六月三十日，在我們擁有的48家已完工酒店中，20家由我們自主經營及28家由全球知名的第三方酒店管理人經營。我們的20家自營酒店包括14家萬達嘉華酒店、五家萬達文華酒店及一家萬達瑞華酒店。下表載列於所示期間用於評價我們酒店業績的若干主要經營業績指標：

	截至十二月三十一日止年度			截至 二零一四年 六月三十日 止六個月
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	
已完工酒店總數	26	34	45	48
運營至少一年的酒店數量 ⁽¹⁾	14	26	34	34 ⁽²⁾
入住率 ⁽³⁾	55%	55%	60%	58%
平均房價 ⁽⁴⁾ (人民幣)	801	784	734	718
平均客房收入 ⁽⁵⁾ (人民幣)	443	430	440	425
二零一一年一月一日或之前				
已運營酒店數量	14	14	14	13 ⁽²⁾
入住率 ⁽³⁾	55%	62%	64%	62%
平均房價 ⁽⁴⁾ (人民幣)	801	830	815	790
平均客房收入 ⁽⁵⁾ (人民幣)	443	516	518	489

附註：

- (1) 包括截至所示期間至少運營滿一年的酒店。
- (2) 我們於二零一四年三月將一家位於成都的酒店出售給第三方買家。
- (3) 各期間所有已運營酒店客房晚數的加權平均數。
- (4) 各期間所有已運營酒店客房晚數的加權平均數。
- (5) 各期間所有已運營酒店客房晚數的加權平均數。

物業估值

以下資料摘錄自「附錄四－物業估值報告」所載戴德梁行的物業估值報告，並概述戴德梁行對各類物業的估值以及戴德梁行達致其估值所用的選定主要參數。有關估值以及戴德梁

概 要

行達致其估值所使用的主要參數的進一步詳情，請參閱「附錄四－物業估值報告」。閣下應注意，戴德梁行編製的市值乃基於若干可能發生變化的假設，有關市值或不會實現。進一步詳情請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－物業估值報告中我們物業的估值可能與實際可實現價值不同且可能會有變」。

序號	物業類別	於二零一四年 九月三十日現況下 本集團應佔市值 (人民幣百萬元)	估值方法及主要參數	附錄四中 物業估值報告 的頁碼
1.	第一類－ 本集團在中國擁有的已建成及作自用用途物業	1,415	直接比較法 假設有關各物業按現狀交吉出售，經參照有關市場的可資比較銷售交易；或 投資法 以資本化潛在租金收入為基準。 • 市場單位價格：每平方米人民幣4,000元至人民幣50,000元	IV-7至IV-8
2.	第二類－ 本集團在中國擁有的已建成及作經營酒店用途物業	32,510	貼現現金流量 (「貼現現金流量」) 法涉及採用反映第三方投資者就此類投資所要求回報率的適當貼現率，將第二類的各物業在土地使用年期結束前的未來現金流淨額貼現至其現值。 • 貼現率：9%至9.5% • 最終資本化率：5%	IV-9至IV-14
3.	第三類－ 本集團在中國擁有的已建成及作投資用途物業	188,947	投資法 以資本化現有租約的租金收入為基準，適當考慮物業的歸復收入潛力或參照可資比較市場交易。有關市值很大程度上依賴該物業的歸復收入潛力，而歸復收入潛力乃以現有租約期滿時的市場租金按適當歸復資本化率計算得出。 • 市場每月單位租金 (1) 店舖 (主力店)：按建築面積計每平方米人民幣34元至人民幣230元；及 (2) 一樓商場 (標準零售)：按可出租面積計每平方米人民幣150元至人民幣900元 • 歸復資本化率：4.5%至7%	IV-15至IV-33
4.	第四類－ 本集團在中國擁有的已建成及作銷售用途物業	37,117	直接比較法 假設各項物業按現狀交吉出售，並參考有關市場的可資比較銷售交易作出。 • 市場單位價格 (1) 零售：每平方米人民幣7,300元至人民幣50,000元； (2) 住宅：每平方米人民幣5,600元至人民幣50,000元；及 (3) 辦公：每平方米人民幣6,000元至人民幣37,000元	IV-34至IV-43
5.	第五類－ 本集團在中國擁有的在建工程物業	181,479	直接比較法 參考有關市場上可資比較的銷售例子，並計入已動用建設成本及完成開發項目將動用的建設成本，以反映落成發展項目的質素。 我們已採用直接比較法或投資法評估落成時的市值。 • 估計已落成價值所採納的市場單位價格： (1) 零售：每平方米人民幣13,000元至人民幣53,000元； (2) 住宅：每平方米人民幣4,500元至人民幣25,000元；及 (3) 辦公：每平方米人民幣5,400元至人民幣25,000元	IV-44至IV-57

概 要

序號	物業類別	於二零一四年 九月三十日現況下 本集團應佔市值 (人民幣百萬元)	估值方法及主要參數	附錄四中 物業估值報告 的頁碼
			- 估計已落成價值所採納的市場月租： (1) 商舖（主要租戶）：按建築面積計，每平方米人民幣25元至人民幣215元； (2) 商場一樓（標準零售）：按可出租面積計，每平方米人民幣90元至人民幣470元；及 (3) 歸復資本化率：4.5%至7% - 土地樓面價：每平方米人民幣400元至人民幣7,800元	
6.	第六類－ 本集團在中國擁有的 待建土地物業	20,776	直接比較法 假設各項物業按現狀出售，並參考有關市場的可資比較土地銷售交易作出。 土地樓面價：每平方米人民幣400元至人民幣6,000元	IV-58至IV-61
7.	第七類－ 本集團在英國擁有的 重建物業	1,049 (或105百萬英鎊)	直接比較法、投資法或貼現現金流量 評估已落成的市值，並計入已動用建設成本及完成開發項目將動用的建設成本，以反映落成發展項目的質素。 - 估計已落成價值所採納的市場單位價格：住宅：每平方米19,433英鎊 - 零售的市場每年單位租金：每平方米540英鎊至每平方米807英鎊 - 零售歸復資本化率：5%至5.5% - 酒店的貼現率：8%至11.5% - 最終資本化率：5.5%至9%	IV-62

競爭優勢

我們相信，以下競爭優勢造就了我們在中國房地產市場的成功，並將繼續確保我們的領先市場地位及未來前景：(i)我們的商業模式由我們的業務創新能力支持並使我們各項目的現金流保持均衡，我們作為行業先驅的良好往績亦印證了我們的業務創新能力；(ii)我們擁有覆蓋規劃、設計、建造、經營和管理的綜合商業房地產業務運營系統，著重於關鍵能力及功能以支撐我們在商業物業行業的領先地位；(iii)我們擁有多項強大的競爭優勢，使我們在行業中脫穎而出；(iv)我們有卓越的執行能力；(v)我們擁有強大有效的商業物業管理能力；(vi)來自於控股股東的支持使我們受益於與其形成的協同效應；(vii)我們的最終控股股東王健林先生，是具有影響力的行業領袖；我們的管理層團隊經驗豐富並具有遠見卓識；及(viii)我們已採用多個信息技術系統有效管理大規模業務營運及提高我們的經營效率。有關詳情，請參閱「業務－競爭優勢」。

業務戰略

我們的目標是成為一家擁有國際知名品牌及聲譽的領先全球物業開發商、業主及運營商。為發展我們的業務，我們擬：(i)拓展業務，旨在成為全球自有建築面積最大的房地產公司；(ii)繼續戰略性地進軍國際市場，以把握市場機遇及擴大我們的國際影響力；(iii)繼續

概 要

積極提升我們的資產管理能力；(iv)持續吸引、激勵及培育管理人才及人員，以配合我們的業務營運；(v)繼續提升我們豐富的物業產品，以在中國提高消費需求及促進消費升級；及(vi)降低營運對環境的影響，並加大節能及其他環保力度。有關更多詳情，請參閱「業務－業務戰略」。

財務資料概要

於往績記錄期內，我們的收益主要來自物業銷售、物業租賃及管理以及酒店經營。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，我們的收益分別為人民幣50,772百萬元、人民幣59,091百萬元、人民幣86,774百萬元、人民幣31,834百萬元及人民幣23,251百萬元，而我們年內／期內的毛利分別為人民幣24,303百萬元、人民幣30,284百萬元、人民幣37,336百萬元、人民幣14,238百萬元及人民幣10,430百萬元。截至二零一四年六月三十日止六個月，我們的收益較截至二零一三年六月三十日止六個月有所減少，主要由於(i)我們的已交付住宅建築面積由截至二零一三年六月三十日止六個月的1,368,716平方米減至截至二零一四年六月三十日止六個月的592,941平方米，及(ii)我們已交付零售物業建築面積由截至二零一三年六月三十日六個月的270,909平方米減至截至二零一四年六月三十日止六個月的177,795平方米。我們已交付住宅及零售物業建築面積減少主要由於我們的物業開發進度，這是由於我們於截至二零一四年六月三十日止六個月竣工的住宅及零售物業較截至二零一三年六月三十日止六個月有所減少。

下表載列我們於往績記錄期的綜合財務資料概要。所有數據均來源於本[編纂]附錄一會計師報告所載綜合財務報表。以下財務資料應與本[編纂]附錄一會計師報告一併閱讀。

綜合損益表概要

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	(人民幣百萬元)			(未經審計)	
收益	50,772	59,091	86,774	31,834	23,251
銷售成本	(26,469)	(28,807)	(49,438)	(17,596)	(12,821)
毛利	24,303	30,284	37,336	14,238	10,430
投資物業公允價值增加	13,992	21,898	15,443	7,832	5,227
除稅前溢利	30,841	43,264	41,492	16,886	8,385
所得稅開支	(11,066)	(15,443)	(16,610)	(6,800)	(3,468)
年內／期內溢利	19,775	27,821	24,882	10,086	4,917
以下各項應佔：					
母公司擁有人	19,779	27,310	24,581	9,313	4,965
非控股權益	(4)	511	301	773	(48)

綜合財務狀況表概要

	截至十二月三十一日			截至六月三十日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	(人民幣百萬元)			
流動資產總值	119,180	149,003	196,302	238,871
流動負債總額	123,879	157,129	180,277	219,360
流動資產／(負債)淨額	(4,699)	(8,126)	16,025	19,511
非流動負債總額	66,359	90,632	136,895	172,011
非流動資產總值	131,599	186,109	234,742	265,120
資產淨值	60,541	87,351	113,872	112,620

概 要

綜合現金流量表概要

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	(人民幣百萬元)			(未經審計)	
經營活動產生／(所用) 的					
現金流量淨額	35,882	11,481	6,807	(1,599)	(8,953)
投資活動所用的現金流量淨額	(25,392)	(25,495)	(23,783)	(7,821)	(20,909)
融資活動(所用)／產生的					
現金流量淨額	(1,532)	18,551	37,904	33,958	35,136
現金及現金等價物增加淨額	8,958	4,537	20,928	24,538	5,274
年初／期初現金及現金等價物	35,090	44,048	48,585	48,585	69,525
外匯匯率變動的影響，淨額	—	—	12	(8)	(38)
年末／期末現金及現金等價物	44,048	48,585	69,525	73,115	74,761

投資物業的公允價值變動

投資物業的公允價值變動於有關變動出現的年／期內在綜合損益表確認。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日的投資物業公允價值由獨立物業估值師經考慮以下各項後釐定：(i)現有組約將產生的資本化收入及(ii)就現有租約期滿後期間的物業歸復收入潛力。下表載列評估投資物業歸復收入潛力時所用歸復資本化率(按物業類別劃分)範圍：

物業類別	歸復資本化率範圍
辦公室	5.5% - 7.0%
零售	主力店：4.5% - 6.0%
	標準零售：5.0% - 7.0%
停車場	4.0% - 5.0%

現行市場租金是獨立估值師根據近期目標物業及其他可比物業的租賃交易作出的估計。租金越高，公允價值越高。歸復資本化率是獨立估值師根據物業的風險概況作出的估計。歸復資本化率越高，公允價值越低。

有關上表所列歸復資本化率的其他詳情，請參閱附錄一會計師報告附註15。在評估投資物業價值時，(如適用)獨立估值師亦參考鄰近地區內類似物業的市場成交價。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，我們的投資物業公允價值分別上升人民幣13,992百萬元、人民幣21,898百萬元、人民幣15,443百萬元、人民幣7,832百萬元及人民幣5,227百萬元。

儘管上述增加對所申報溢利有所影響，但只要有關投資物業由我們持有，公允價值收益或虧損不會改變我們的現金狀況。重估調整金額一直並可能繼續受當前物業市場的重大影響。請參閱「財務資料」的「財務資料－主要會計政策及估計－估計的不確定性－投資物業公允價值」及「－綜合財務狀況表的若干項目－投資物業」。

概 要

主要財務比率

	於及截至十二月三十一日止年度			於及截至 六月三十日 止六個月
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
流動資金比率				
流動比率 ⁽¹⁾	96.2%	94.8%	108.9%	108.9%
速動比率 ⁽²⁾	50.2%	46.2%	53.2%	48.8%
資本充足率				
槓桿比率 ⁽³⁾	38.8%	48.7%	53.0%	87.8%
資產負債率 ⁽⁴⁾	47.4%	45.9%	49.4%	51.6%
盈利能力比率				
平均總資產回報比率 ⁽⁵⁾	7.9%	9.5%	6.5%	1.1%
平均權益回報比率 ⁽⁶⁾	32.7%	37.6%	24.7%	4.3%

附註：

- (1) 流動比率乃按流動資產總值除以流動負債總額再將所得值乘以100%計算。
- (2) 速動比率乃按流動資產總值扣除存貨除以流動負債總額再將所得值乘以100%計算。
- (3) 槓桿比率乃按計息銀行及其他借款加上債券減現金及現金等價物及受限制現金除以權益總額，再將所得值乘以100%計算。
- (4) 資產負債率按負債總額(扣除客戶墊款)除以資產總值再將所得值乘以100%計算。
- (5) 平均總資產回報比率(i)就二零一一年而言，乃按年內溢利除以年末資產總值再將所得值乘以100%計算，此乃由於本[編纂]並未載入二零一零年的合併財務資料，及(ii)就二零一二年、二零一三年及截至二零一四年六月三十日止六個月而言，乃按年內／期內溢利除以年初／期初及年末／期末資產總值平均值再將所得值乘以100%計算。
- (6) 平均權益回報比率(i)就二零一一年而言，乃按年內溢利除以年末權益總額再將所得值乘以100%計算，此乃由於本[編纂]並未載入二零一零年的合併財務資料，及(ii)就二零一二年、二零一三年及截至二零一四年六月三十日止六個月而言，乃按年內／期內溢利除以年初／期初及年末／期末權益總額平均值再將所得值乘以100%計算。

未經審計備考經調整有形資產

[編纂]

概 要

[編纂]

截至二零一四年十二月三十一日止年度的溢利預測

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度的預測
本公司擁有人應佔預測綜合溢利 ⁽¹⁾	不少於人民幣24,027百萬元
投資物業預測公允價值收益 (扣除遞延稅項後)	人民幣9,725百萬元
本公司擁有人應佔預測綜合溢利 (不包括公允價值收益)	不少於人民幣14,302百萬元
每股未經審計備考預測盈利 ⁽²⁾	不少於人民幣[編纂]元 (約[編纂]港元)

附註：

- (1) 截至二零一四年十二月三十一日止年度本公司擁有人應佔預測綜合溢利乃摘錄自本[編纂]附錄三。編製上述截至二零一四年十二月三十一日止年度預測的基準及假設，概述於本[編纂]附錄三。
- (2) 每股未經審計備考預測盈利乃根據截至二零一四年十二月三十一日止年度本公司擁有人應佔預測綜合溢利以及假設截至二零一四年十二月三十一日止年度合共[編纂]股已發行股份計算，並未計入因[編纂]獲行使而可予發行的任何股份。每股未經審計備考預測盈利乃按中國人民銀行於二零一四年十一月二十八日的現行匯率1.00港元兌人民幣0.79126元兌換為港元。

有關溢利預測的更多詳情，請參閱「財務資料－每股未經審計備考預測盈利」及「附錄三一溢利預測」。

敏感度分析

投資物業公允價值變動的敏感度分析

截至二零一四年十二月三十一日止年度，投資物業公允價值變動預測總額達人民幣12,967百萬元及其相關遞延稅項開支估計為人民幣3,242百萬元。下表載列截至二零一四年十二月三十一日止年度，本公司擁有人應佔淨利潤 (已扣除遞延稅項的影響) 對投資物業公允價值變動的敏感度：

投資物業重估增值百分比對我們估計的				
投資物業重估增值百分比的變動	-10%	-5%	5%	10%
對二零一四年本公司擁有人應佔淨利潤				
目標的影響 (人民幣百萬元)	(972)	(486)	486	972

概 要

已售及已交付目標建築面積的敏感度分析

下表列示透過將敏感度分析應用於截至二零一四年十二月三十一日止六個月，本公司擁有人應佔淨利潤對截至二零一四年十二月三十一日止年度已售及已交付目標建築面積的敏感度包括，就有關分析而言，截至二零一四年九月三十日止三個月期間的預售物業。

已售及已交付目標建築面積的百分比變動	-10%	-7.5%	-5%
對二零一四年本公司擁有人應佔淨利潤目標的影響 (人民幣百萬元)	(1,919)	(1,434)	(948)

有關敏感度分析的詳細論述，請參閱「財務資料－敏感度分析」。

控股股東

緊隨[編纂]完成後，假設[編纂]並無獲行使，王健林先生及其配偶將直接及透過大連萬達集團間接擁有我們經擴大已發行股本約[編纂]%，而大連萬達集團本身將直接擁有我們經擴大已發行股本約[編纂]%。於最後實際可行日期，王健林先生直接持有大連合興98.00%的權益，而大連合興則直接持有大連萬達集團99.76%的權益。王健林先生直接擁有大連萬達集團0.24%的權益。因此，王健林先生、大連合興及大連萬達集團將控制我們已發行股本30%以上，因此為我們的控股股東。

所得款項用途

假設[編纂]並無獲行使，且假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元(即本[編纂]所列[編纂]範圍的中間價)，我們估計在扣除[編纂]應付的承銷費用、佣金及估計開支後，我們將獲得的[編纂]所得款項淨額估計約為[編纂]百萬港元。

我們擬將[編纂]所得款項淨額用於以下用途(或會根據我們的業務需要及市況變化而調整)：

- 約[編纂]百萬港元(約90%的估計所得款項淨額總額)(假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元(即本[編纂]所列[編纂]範圍的中間價))用作10個項目的開發資金，包括廣元萬達廣場、哈爾濱哈南萬達廣場、烏海萬達廣場、阜陽萬達廣場、南寧安吉萬達廣場、嘉興萬達廣場、台州經開萬達廣場、泰安萬達廣場、湘潭萬達廣場及鄭州萬達中心。
- 約[編纂]百萬港元(約10%的估計所得款項淨額總額)(假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元(即本[編纂]所列[編纂]範圍的中間價))用作本公司的營運資金或其他一般公司用途。

倘[編纂]獲悉數行使，且假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元(即本[編纂]所列[編纂]範圍的中間價)，我們將收到額外所得款項淨額約為[編纂]百萬港元。我們擬按上文所指定的比例使用所有額外所得款項淨額。更多詳情，請參閱「未來計劃及所得款項用途」。

股息及股息政策

董事會負責將股息派付的建議(如有)提交股東大會審批。我們的股息分派乃基於可供分派溢利而定，並經考慮我們的盈利、現金流、財務狀況、自我們的附屬公司可取得的股

概 要

息、業務規劃、股東回報、資本要求、財務成本、外部融資環境及董事可能視為相關的任何其他因素。在沒有任何可供分派溢利的年度，我們將不會派付任何股息。我們無法保證日後何時、是否及以何種形式宣派或分派股息。根據公司法及公司章程，持有同一類別股份的所有股東均按其持股比例平等享有股息及其他分派的權利。

根據公司章程，我們會在作出若干年度溢利分配後始以年度可分派溢利派付股息。我們日後向股東派付股息亦將視乎我們自附屬公司可獲取的股息而定。有關詳細討論，請參閱「風險因素－與在中國開展業務有關的風險－本公司依賴來自其附屬公司的股息款項滿足本公司可能產生的現金及融資需求」。無法保證我們將於任何指定年度自附屬公司獲得任何股息。在我們實際上並無自附屬公司獲得足夠股息的年度，我們或未能派付任何股息。此外，宣派及／或派付股息可能受法律限制及／或受我們日後的合約或協議所規限。

於二零一二年，我們分派截至二零一一年十二月三十一日止年度現金股息金額為人民幣1,980百萬元，並派付現金股息金額為人民幣1,967百萬元。於二零一三年及二零一四年各年，我們分派及派付截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年現金股息金額為人民幣1,999百萬元。過往期間派付的股息未必反映日後的股息派付。

[編纂]

風險因素概覽

我們的業務面臨包括本[編纂]「風險因素」一節所載的風險。有關投資我們H股的主要風險包括(其中包括)(i)倚賴中國房地產市場的表現；(ii)我們是否能夠以商業上合理的條款取得足夠的土地儲備及收購合適的土地用作開發；(iii)我們的物業銷售能否取得成功，包括我們的物業開發時間表及物業銷售的時機；(iv)我們業務的資本密集性質；及(v)對物業行業造成或可能造成影響的監管環境。閣下於決定投資[編纂]之前應仔細閱讀「風險因素」一節。

上市開支

在上市方面，我們預計於[編纂]完成前將產生的上市開支約為人民幣[編纂]百萬元(包括承銷佣金，假設每股[編纂]的[編纂]為[編纂]港元(即本[編纂]所列[編纂]範圍的中間價))，其中約人民幣[編纂]百萬元將於二零一四年的綜合損益表內確認，而約人民幣[編纂]百萬元將自二零一四年的股份溢價中扣除。於往績記錄期內，本公司並無產生任何上市開支。

概 要

近期發展

我們業務的近期發展

截至二零一四年九月三十日止三個月，我們已在11個城市收購總土地面積近1.7百萬平方米的土地，用作發展11個新增房地產項目，估計總建築面積約為6.6百萬平方米。按照萬達城產品的進一步擴張，我們於二零一四年十月二十日訂立一份土地出讓合同，於廣州收購一幅土地面積278,502平方米的土地，用於開發我們新的萬達城項目廣州萬達旅遊城。就該11個物業項目及廣州萬達旅遊城而言，我們產生土地收購總成本約人民幣71億元，截至最後實際可行日期已由我們全部結清。自二零一四年六月三十日起及直至最後實際可行日期，完成並開始經營14個購物中心。

截至二零一四年九月三十日止三個月，我們取得合約銷售總金額人民幣404億元。

自二零一四年六月三十日起，我們已進一步將物業開發業務擴展至芝加哥、洛杉磯及澳大利亞昆士蘭州衝浪者天堂。有關該等交易及開發機遇的更多詳情，請參閱「業務－物業項目的詳情－海外物業項目及物業開發機遇」。

於二零一四年十月，我們透過將我們所持相關項目公司的全部股權轉讓予我們的控股股東大連萬達集團而出售三個物業項目，包括西雙版納國際旅遊度假區、青島萬達遊艇產業園及大連金石國際度假區（統稱為「二零一四年分離項目」）。大連萬達集團收購我們於相關項目公司（即西雙版納國際旅遊度假區開發有限公司、青島萬達遊艇產業投資有限公司及大連金石文化旅遊投資有限公司（統稱為「二零一四年除外公司」））的股權的總代價為人民幣4,135百萬元，乃經參考由獨立第三方估值師所評估各二零一四年除外公司資產淨值的公允價值後釐定。出售二零一四年分離項目的收益金額估計約為人民幣521百萬元。二零一四年分離項目的總土地面積為4,931,203平方米，截至二零一四年六月三十日的估計總建築面積為8,894,837平方米，其中228,996平方米已竣工、1,753,217平方米正在開發中，而6,912,624平方米乃持作未來發展。雖然我們的中國法律顧問天元律師事務所確認，二零一四年除外公司已就二零一四年分離項目遵守與房地產開發及土地收購有關的相關法律法規，但此等項目內若干幅土地的開發因分區調整及若干不完整的初步土地開發工程具有不確定性。在與相關機關進行溝通並考慮其推薦建議後，本公司決定將二零一四年分離項目排除在外，以消除項目開發變動可能對我們造成的任何影響，因為非我們所能控制的計劃中或不可預見因素導致存在與上述事項有關的不確定性。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日及二零一四年六月三十日以及截至該等日期止各年及於二零一四年六月三十日截至該日止六個月，二零一四年除外公司合共分別佔我們總資產、收益及純利低於5%。有關更多詳情，請參閱「與控股股東的關係－業務劃分－控股股東從事的除外業務」。

近期公司行動

於二零一四年七月，本公司按每股股份人民幣7.36元的發行價向61名人士（包括部分現有股東、董事、高級管理層成員及僱員以及大連萬達集團的若干僱員）發行合共138.8百萬股新股份。向僱員以及大連萬達集團若干僱員發行新股份，作為其服務的代價，將作為以權益結算以股份為基礎的交易付款入賬。與以權益結算以股份為基礎的交易有關的僱員福利開支連同相應股權增長，將於符合相關表現及／或服務條件期間獲確認。我們發行的新股份佔發行後股份總數的約3.58%。因此，我們的註冊股本由人民幣3,736.0百萬元增至人民幣

概 要

3,874.8百萬元。除註冊資本及儲備增加外，我們相信發行該等新股份對本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度財務業績不會造成任何重大影響。更多詳情，請參閱「歷史及發展－本公司成立以及我們前身公司及本公司股權的主要變動」。

於二零一四年七月九日，香港上市公司按轉換價每股0.326港元向我們的其中一間附屬公司及其可換股債券的其他持有人配發及發行新股。我們於二零一三年六月透過一間附屬公司收購香港上市公司的65.02%股權及其可換股債券。於二零一四年七月九日完成轉換後，我們於香港上市公司的股權百分比略增至65.04%。更多詳情，請參閱「財務資料－債項－債券－可換股債券」。

建議合營安排

於二零一四年八月二十三日，大連萬達集團（我們的控股股東）與深圳市騰訊計算機系統有限公司（「騰訊」）及北京百度網訊科技有限公司（「百度」）訂立一份戰略合作協議（「電子商務合作協議」），以成立一家合營企業從事若干電子商務業務（「擬成立的電子商務合營企業」）。根據電子商務合作協議，大連萬達集團、騰訊及百度將自身或透過其關聯公司分別持有擬成立的電子商務合營企業的70%、15%及15%股權。擬設立的電子商務合營企業的計劃總額投資額為人民幣50億元，包括人民幣10億元作為股本資金按各方持股比例注入，大連萬達集團、騰訊及百度自身或透過其各自的關聯公司的額外投資人民幣40億元將於擬成立的電子商務合營企業成立後三年內注入，但後續融資的形式及比例將由各方之間進一步磋商。

根據電子商務合作協議，各方同意合作並利用其自身及其關聯公司的資源，通過擬成立的電子商務合營企業建立一個從網上到網下（「O2O」）的電子商務業務模式，預期主要實現(i)整合騰訊、百度及其關聯公司經營的若干網上業務及服務，及大連萬達集團及其關聯公司從事的網下業務及服務；(ii)基於構成電子信息的龐大多元化數據（常稱為大數據）的合作；及(iii)共享及進一步開發客戶資源。鑒於消費選擇越來越多元化及電子商務市場的發展，我們認為，我們的商業投資物業為實體店及網下業務提供的黃金地段及上述O2O電子商務平台將形成互補，令人們的消費更加便利。

電子商務合作協議預計進行的合作目前處於初級階段。為了入股擬成立的電子商務合營企業，本公司已與Wanda Investment Holding Co. Limited（王健林先生全資擁有的公司）成立了Wanda Information Technology Co., Ltd.（「Wanda Information」），用以持有大連萬達集團及其關聯公司（包括本公司）在擬成立的電子商務合營企業中所佔的70%股權。Wanda Information於二零一四年一月十六日在英屬處女群島註冊成立為股份有限公司。萬達商業地產（香港）有限公司與Wanda Investment Holding Co. Limited目前各自擁有Wanda Information的50%股權。Wanda Information目前正在與百度及騰訊磋商有關擬成立的電子商務合營企業的正式合營協議。截至最後實際可行日期，擬成立的電子商務合營企業尚未成立，我們尚未對擬成立的電子商務合營企業作出任何投資。待擬成立的電子商務合營企業各方進一步磋商及達成協議後，我們預計二零一七年前對擬成立的電子商務合營企業的資本投資承擔不超過人民幣17.5億元。更多詳情，請參閱「財務資料－近期發展－建議合營安排」。

據董事所悉，自二零一四年六月三十日起及直至本[編纂]日期，中國的整體經濟及市場狀況或我們經營所處的物業及酒店業並無重大變動而對我們的業務營運或財務狀況造成重大不利影響。

董事確認，經對本集團進行合理盡職審查，自二零一四年六月三十日起及直至本[編纂]日期，本集團的財務或貿易狀況或前景並無重大不利變動。

有關更多詳情，請參閱「財務資料－近期發展」。

本文件為草擬本，所載資料並不完整，並可能會作出修訂。閱覽資料時須一併細閱本文件封面「警告」一節。

概 要

不獲豁免持續關連交易

下表載列不獲豁免持續關連交易。詳情請參閱「關連交易－不獲豁免持續關連交易」。

交易		過往數字							
		截至十二月三十一日止年度				截至 六月三十日 止六個月	截至 十二月三十一日 止年度的建議年度上限		
		二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	
		(人民幣百萬元)							
須提交豁免申請 的持續關連交易									
1.	向大連萬達集團、萬達電影院線集團、萬達百貨集團及萬達兒童娛樂總部及商業物業提供租賃及管理服務								
	總部租賃	大連萬達集團 (包括北京大歌星集團)	0.50	5.86	12.84	8.81	18.90	18.90	18.90
		萬達電影院線集團	0.95	5.03	6.71	3.35	7.00	7.00	7.00
		萬達百貨集團	0.64	5.03	6.00	3.35	7.00	7.00	7.00
		小計	2.09	15.92	25.55	15.51	32.90	32.90	32.90
	總部管理服務	大連萬達集團 (包括北京大歌星集團)	0.07	0.33	1.33	0.99	1.40	1.40	1.40
		萬達電影院線集團	0.13	0.63	0.63	0.31	0.65	0.65	0.65
		萬達百貨集團	0.09	0.63	0.63	0.31	0.65	0.65	0.65
		小計	0.29	1.58	2.58	1.61	2.70	2.70	2.70
	商業物業租賃	大連萬達集團 (包括北京大歌星集團)	61.74	77.73	105.01	62.71	135.00	175.00	232.00
		萬達電影院線集團	93.20	153.10	215.47	139.15	350.00	500.00	710.00
		萬達百貨集團	348.69	580.10	909.06	571.66	1,250.00	1,600.00	1,800.00
		萬達兒童娛樂集團	—	—	—	—	3.00	15.80	29.60
		小計	503.63	810.92	1,229.55	773.52	1,738.00	2,290.80	2,771.60
	商業物業管理服務	大連萬達集團 (包括北京大歌星集團)	22.68	32.22	43.32	25.08	55.00	71.00	93.50
		萬達電影院線集團	52.62	68.25	91.63	53.69	145.10	190.00	265.00
		萬達百貨集團	57.29	89.00	129.75	75.27	168.00	220.00	270.00
		萬達兒童娛樂集團	—	—	—	—	0.30	1.60	3.30
		小計	132.59	189.46	264.70	154.04	368.40	482.60	631.80
		總計	638.60	1,017.89	1,522.38	944.68	2,142.00	2,809.00	3,439.00
2.	萬達文化集團提供的設計諮詢及營運諮詢服務		—	—	180.65	260.10	600.00	700.00	700.00

法律及合規

於往績記錄期內，我們涉及與以下各項有關的若干不合規事件：(i)物業管理資質；(ii)人民防空工程許可證；(iii)物業租賃登記及(iv)若干適用於物業建設過程的監管規定。我們的中國法律顧問天元律師事務所認為，該等不合規事件將不會對我們的業務經營產生任何重大不利影響。更多詳情請參見「業務－遵守中國有關法律、法規及規定－中國不合規事件」。