

財 務 資 料

以下討論及分析應與「附錄一—會計師報告」所載會計師報告(連同隨附附註)及「附錄二—未經審計備考財務資料」所載未經審計備考財務資料一併閱讀。

於往績記錄期後，本公司透過向我們的控股股東大連萬達集團轉讓我們所持二零一四年除外公司(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)的全部股權而出售二零一四年分離項目，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。更多詳情請參閱「—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」。雖然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後續出售二零一四年分離項目的影響，但二零一四年分離項目及二零一四年除外公司的財務資料已根據香港財務報告準則計入本集團於往績記錄期內的綜合財務資料。

綜合財務資料以人民幣呈報，並根據香港財務報告準則編製及呈列，而香港財務報告準則或在若干重大方面有別於其他司法權區的公認會計原則。根據香港財務報告準則，本集團的綜合財務資料乃根據歷史成本慣例(按公允價值計量的投資物業及衍生金融工具除外)編製。

以下討論及分析包含涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。該等陳述乃以我們根據對過往趨勢的經驗及認知、現時狀況及預期未來發展以及不同情況下我們相信為適當的其他因素所作的假設及分析為依據。閣下不應過度依賴任何該等陳述。我們的實際未來業績可能因各種因素(包括「風險因素」及「前瞻性陳述」所載者)而與前瞻性陳述所討論者存在重大差異。

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。我們擁有向市場投放集零售、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。

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，而我們的年內／期內溢利分別為人民幣19,775百萬元、人民幣27,821百萬元、人民幣24,882百萬元、人民幣10,086百萬元及人民幣4,917百萬元。

財 務 資 料

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)開發及銷售住宅、辦公及零售物業；及(iii)開發及經營酒店。

物業組合

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，其中我們：

- 於110個城市擁有合共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；
- 於六個城市擁有合共六座開發中的萬達城（為我們的物業產品）；及
- 於10個城市擁有合共10個其他物業項目。

在我們位於中國的175個物業項目中，我們：

- 於110個城市擁有合共166個購物中心，其中包括於59個城市的89個運營中的購物中心；及
- 於82個城市擁有合共99家酒店（89家酒店屬於萬達廣場或萬達城的組成部分，另有10家酒店獨立於我們的大型綜合體），其中包括我們於39個城市擁有的48家已完工酒店。

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；

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」所述二零一四年分離項目後續出售的影響。

財 務 資 料

- 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10.7百萬平方米的持作未來開發物業。

影響我們經營業績的重大因素

我們的經營業績及財務狀況一直並將繼續直接及間接受多項因素影響，其中許多因素不受我們控制，包括「風險因素」一節所論述的因素。影響我們經營業績的主要因素載於下文。

中國的整體經濟狀況、城鎮化及市場週期性

我們的業務在很大程度上依賴中國經濟持續增長、城鎮化、生活水平的不斷提高及其催生的物業需求。經濟增長及伴隨的城鎮化已對中國的物業市場(包括我們經營業務所在城市及地區)產生重大影響，並已影響物業的供需及物業定價趨勢。我們認為對我們運營有重要影響的中國主要宏觀經濟因素包括整體經濟發展、私營產業增長及政府戰略規劃。經濟增長已帶動中國可支配收入水平整體上升及中高收入家庭數目增加。消費者的消費能力及信心亦已影響我們投資物業的租金收入及我們酒店的收入。我們相信，上述因素將繼續對我們的運營產生重大影響。

此外，中國的物業市場過往具有週期性。經濟高速增長期間，特定物業的售價或租金通常會高於以往售價或租金，而經濟低增長或市場嚴重混亂期間則相反。由於租期通常長達數年或更長及租金檢討期間通常相隔數年或以上，個別物業的租金於數年內鎖定在可能會偏離該期間同類物業現行市場租金的水平，直至租約屆滿或下次租金檢討為止。

中國的整體經濟增長及城鎮化率將繼續受多項宏觀經濟因素影響，包括全球經濟以及中國政府的宏觀經濟、財政及貨幣政策的變化。全球經濟持續放緩對經濟及由此衍生的對中國物業市場的確切影響難以確定。中國整體或(尤其是)我們經營業務所在地區經濟出現下滑，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

影響中國房地產行業的監管環境及措施

本集團的業務一直並將繼續受中國監管環境影響，包括(特別是)中國政府對房地產開發及相關行業採取的政策與措施。近年來，中國政府實施一系列措施以抑制被視為過熱的房地產市場。中國政府已實施各項限制性措施以打擊投機活動。中國政府不時調整或推出宏觀經濟政策，透過監管(其中包括)土地出讓、物業預售、銀行融資、按揭及稅項來鼓勵

財 務 資 料

或限制物業行業的發展。該等政策已引致及可能會繼續引致市況發生變化，包括商業及住宅物業的價格穩定性、擁有成本、開發成本以及供需平衡等方面的變化。中國政府採取的控制貨幣供應、信貸額度及固定資產投資的措施亦直接影響我們的業務。中國政府可能會進一步推出或會影響我們獲得融資的舉措。

自二零一零年以來，為應對全國房地產價格持續高企，中國政府宣佈政策並採納措施抑制物業市場的投機。該等政策包括，取消轉讓住宅物業應付營業稅的若干優惠待遇，調高按揭貸款的最低首付款及實施更嚴格的物業開發商土地出讓金付款規定。中國於房地產行業的監管措施將繼續對我們的業務造成影響。相關中國法律及法規的更多詳情，請參閱「風險因素－與我們行業有關的風險」、「監督及規管」、「附錄五－市場報告」及「附錄七－中國及香港主要法律及監管規定概要」。

融資渠道及成本

計息銀行及其他借款和債券是我們物業開發的重要融資來源。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，我們的未償還計息銀行及其他借款分別為人民幣69,747百萬元、人民幣93,228百萬元、人民幣130,318百萬元及人民幣172,362百萬元。截至上述日期，我們的未償還債券分別為零、零、人民幣3,675百萬元及人民幣7,326百萬元。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，我們的銀行及其他借款及債券的利息開支總額（利息資本化前）分別為人民幣5,279百萬元、人民幣6,709百萬元、人民幣9,798百萬元、人民幣4,654百萬元及人民幣6,210百萬元。我們銀行借款的利率一般參考中國人民銀行設定的基準利率浮動，而該利率的任何上調將會增加我們物業開發項目的融資成本。進一步詳情，請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－我們的盈利能力及經營業績受利率變動影響」。此外，中國政府不時對物業開發的銀行貸款施加限制。倘中國政府通過限制向物業行業放貸或提高對行業的貸款利率而減慢私營物業行業的發展，則我們的資金渠道及融資成本可能受到不利影響。因此，我們獲提供的利率的任何提高以及整體信貸的供應情況可能對我們的物業發展業務造成重大影響。

此外，於往績記錄期內，我們自多家信託融資供應商獲得信託融資。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，我們擁有未償還信託融資金總額分別為人民幣11,461百萬元、人民幣15,588百萬元、人民幣36,392百萬元及人民幣43,377百萬元。雖然信託融資供應商一般不會將其利率與中國人民銀行基準借貸

財務資料

利率掛鈎，但他們一般較商業銀行收取更高的利率。中國政府或會實施更嚴格的措施以控制貸款增長相關風險，該等措施可能包括信託融資供應商於考慮信託融資申請時須採用更嚴格的審核程序及於違反任何適用法律法規的情況下信託融資供應商須採取的補救措施。中國政府可能實施的進一步措施或會限制信託融資供應商能夠向整個中國物業開發行業及我們提供貸款的金額。

我們投資物業的公允價值

物業價值受(其中包括)可比物業的供需、經濟增長率、利率、通脹、政治及經濟發展、建設成本及物業開發時間等因素所影響。根據獨立物業估值師戴德梁行編製的估值，我們的投資物業於各財務報表日期按公允價值於綜合財務狀況表中列為非流動資產，而投資物業公允價值變動計入我們的綜合損益表。請參閱「一節選綜合損益表組成部分的說明—投資物業公允價值增加」。物業估值涉及行使專業判斷並需要使用若干基準及假設。倘估值師使用不同基準或假設或由另一合格獨立專業估值師使用相同或不同基準及假設進行估值，則我們投資物業的公允價值可能更高或更低。

我們投資物業公允價值變動產生的收益或虧損可能對我們的溢利產生重大影響。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，我們的投資物業公允價值分別為人民幣111,194百萬元、人民幣159,074百萬元、人民幣198,539百萬元及人民幣220,580百萬元。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，我們錄得投資物業公允價值分別增加人民幣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。我們各投資物業的公允價值一直波動，且很可能會隨當時物業市場狀況而繼續波動。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二零一四年六月三十日止六個月，分別由77、102、134及157間項目公司所持項目的投資物業錄得公允價值變動。下表載列所示期間項目公司所持各自佔投資物業公允價值升幅總額逾5%的項目：

截至二零一一年十二月三十一日止年度

項目公司	項目	投資物業公允價值升幅 (人民幣百萬元)
福州萬達廣場投資有限公司	福州倉山萬達廣場及 福州金融街萬達廣場	685
武漢萬達東湖置業有限公司	武漢中央文化區	1,979

財 務 資 料

截至二零一二年十二月三十一日止年度

項目公司	項目	投資物業公允價值升幅 (人民幣百萬元)
福州萬達廣場投資有限公司	福州倉山萬達廣場及 福州金融街萬達廣場	1,095
北京萬達廣場房地產開發有限公司	北京CBD萬達廣場	1,168
上海萬達商業廣場置業有限公司	上海五角場萬達廣場	2,762

截至二零一三年十二月三十一日止年度

項目公司	項目	投資物業公允價值升幅 (人民幣百萬元)
丹東萬達廣場有限公司	丹東萬達廣場	831
南京江寧萬達廣場有限公司	南京江寧萬達廣場	1,145
西安大明宮萬達廣場有限公司	西安大明宮萬達廣場	757

截至二零一四年六月三十日止六個月

項目公司	項目	投資物業公允價值升幅 (人民幣百萬元)
廣州增城萬達廣場有限公司	廣州增城萬達廣場	645
上海松江萬達廣場投資有限公司	上海松江萬達廣場	351
銀川西夏萬達廣場有限公司	銀川西夏萬達廣場	295
上海萬達商業廣場置業有限公司	上海五角場萬達廣場	251

財 務 資 料

投資物業公允價值減少將對我們的盈利能力造成不利影響。此外，在投資物業按接近估值的代價出售前，投資物業公允價值增加不會變現，且不會為我們帶來任何現金流入。因此，我們可能透過投資物業公允價值增加而錄得更高盈利能力，但流動資金狀況不會相應改善。我們無法向閣下保證，類似於往績記錄期內所確認的投資物業公允價值增加的水平可以於未來持續。

收益組合

我們的收益及經營業績或會視乎我們銷售或出租物業的類型及我們的收入來源而於各個期間有所不同。

我們自物業銷售錄得大部分收益，並將重大部分物業保留作投資物業以賺取租金收入及享有物業增值利益。我們亦自酒店經營產生可觀收益。請參閱「一節選綜合損益表組成部分的說明－收益」。因此，我們的經營業績（尤其包括我們的毛利率）以及經營產生的現金來源及金額有所變化，且於不同時期或會繼續有較大變化，視乎我們自物業銷售、物業租賃及管理以及酒店經營所得收益的組合情況而定。隨著自物業租賃及管理所得收益的比例提高，我們的毛利率或會改善，原因是我們物業租賃及管理與物業銷售業務相比一般具有更高毛利率。另一方面，物業銷售所得收益為開發投資物業及酒店的擬定現金需求提供資金，並平衡所有物業開發項目的整體現金流量。我們積極嚴密地規劃和管理物業銷售、物業租賃及管理以及酒店經營的相對增長，以實現和保持此三類業務的理想收益組合。

此外，我們物業開發組合中商業物業及住宅物業各自的比例會影響我們的經營業績。過往，我們的商業物業較住宅物業錄得更高平均售價及毛利率。我們相信，上述差異由該兩類物業的不同性質及銷路決定，預期該趨勢會繼續存在。因此，我們的毛利率可能會隨商業物業的銷售比例增加而上升，反之亦然。該組合於不同期間會因眾多理由而各異，包括政府規定的容積率、項目位置、土地面積及成本、市場狀況以及我們的開發規劃等。我們會根據開發計劃不時調整商業物業及住宅物業的組合情況。

土地適用性及成本

我們的經營業績及持續增長將視乎我們能否按可產生合理回報的成本取得優質土地以供開發。儘管我們相信我們目前維持足夠土地儲備以滿足未來三年的開發需求，但我們仍會繼續物色適合用作未來開發項目的地塊，而我們的持續增長部分取決於此。我們戰略性

財 務 資 料

地物色符合我們的內部評估要求(如佔地面積在一定範圍之內、地點及預期投資回報)的地塊，而該等要求可能限制合適目標土地的供應及可能增加土地收購成本。此外，我們的經營業績受構成銷售成本重大組成部分的土地收購成本所影響。多年來，中國的土地收購成本整體一直上升，並預期將隨中國經濟持續發展及物業市場競爭持續加劇而持續上升。此外，中國政府的土地供應政策及實施措施(例如有關出讓國有土地使用權的公開招標、拍賣及掛牌出售的法定規定)可能進一步加劇對未開發土地的競爭及增加購地成本。例如，二零零九年十一月，中國政府將土地出讓金的最低首付款百分比提高至50%，並規定土地出讓金須於簽訂土地出讓合同後一年內繳清，惟少數例外情況除外。政策的該等變動及未來變動可能對我們的現金流量及我們取得合適土地用作發展的能力造成重大不利影響。

項目開發計劃

由於土地收購及建設成本需要大量資本且土地供應有限，開發商於任何特定期間可進行的物業開發項目數量有限。物業項目的開發可能於開始預售前耗時數月，視乎項目的規模及難度而定。儘管物業預售在預售期間為我們帶來正現金流量，但在物業開發完成前及物業交付予買家前不會確認物業銷售的收益。因此，我們的現金流量及經營業績於不同期間或會有所不同，視乎相關期間預售／已售及交付的建築面積而定。此外，建設、監管批准及其他程序方面的延誤亦可能對我們項目的時間表造成不利影響。由於我們物業開發的時間安排，我們的收益、現金流量及經營業績於過往有所波動並很可能於日後繼續波動。

建設及相關成本

建設及相關成本構成我們的大部分銷售成本，已經並將繼續對我們的業務及經營業績產生重大影響。該等成本主要包括建築材料及勞工成本。我們物業的建設及相關成本因樓宇的建築面積及高度、建築地盤的地質情況以及若干主要建築材料(如鋼鐵及水泥)的使用及價格而有所不同。物業開發項目的建築材料及建築勞工成本一般會訂明及包括在我們與總承包商協定的承包費用內。然而，建設及相關成本增加將可能促使我們的承包商提高對新物業開發項目的報價。此外，由於我們一般在物業竣工前進行預售，倘建設及相關成本於預售後增加，我們可能無法將任何增加的成本轉嫁予客戶。我們預期物業開發成本將繼續受建築材料成本波動及物業開發項目的勞工成本上升所影響。

財 務 資 料

租金水平、每日房價及出租率趨勢

我們的租金收入主要取決於我們的租金水平及出租率。影響租金的因素包括可比物業的供應情況、整體市場需求、個別租戶佔用的樓面面積、租戶經營業務所處行業、整體宏觀經濟條件(包括通脹率)及出租率。此外，出租率很大程度上取決於競爭物業的租金、可比物業的供需情況及能否盡可能縮短租約屆滿(或終止)與訂立新租約之間的時間。此外，新物業的出租率於起步初期及後續裝修期間較低。

我們主要投資物業的租期因物業的類型而各異。主要租戶及次主要租戶的租期一般介乎10至15年，而其他租戶的租期則一般介乎三至五年。我們零售物業租賃下的租金一般每年按預先協定的金額增加。此外，我們超過三年期的租約一般規定應付租金自租賃第三年起增加。我們重新出租租期屆滿物業的能力及我們達致的租期會影響我們的經營業績。

我們酒店的每日房價受我們競爭對手收取的每日房價、市場上酒店客房的供應、我們酒店所在位置的吸引力、所提供服務的廣度及質量、酒店行業趨勢、季節性及整體經濟狀況所影響。市場上客房短缺一般會提高可實現的每日房價，原因是酒店會因應需求提高其房價，而客房供應過剩則通常具有相反的效果。我們酒店的入住率部分取決於我們的每日房價水平及我們能否盡量縮短客戶更替期間客房空置的期間。

編製基準

除投資物業及衍生金融工具按公允價值計量外，我們的綜合財務資料乃根據香港財務報告準則按歷史成本法編製。

我們的綜合財務報表包括本公司及其附屬公司截至二零一一年、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的財務報表。我們附屬公司的財務報表乃採用一致的會計政策按與本公司相同的報告期編製。我們附屬公司的業績自我們取得控制權之日起綜合入賬並將繼續綜合入賬，直至我們不再享有控制權之日為止。損益及其他全面收益的各個組成部分歸於我們的母公司擁有人及非控股權益，即使這會導致非控股權益出現虧絀結餘。

主要會計政策及估計

編製本集團的綜合財務報表須選擇會計政策以及作出會影響綜合財務報表中所呈報項目的判斷及估計。確定該等會計政策作出該等判斷及估計對我們的經營業績及財務狀況十

財 務 資 料

分重要，並須管理層根據未來期間可能變更的資料及數據對固有不確定事宜作出主觀及複雜的判斷。因此，有關該等項目的釐定必然涉及對未來事件使用假設及主觀判斷且會發生變化，而使用不同的假設或數據會得出具有重大差異的結果。此外，實際結果會會有別於估計，或會對我們的業務、財務狀況、經營業績或現金流量產生重大不利影響。我們亦有及作出其他我們認為屬重要會計政策、判斷及估計的政策、判斷及估計，詳情載於「附錄一—會計師報告」內會計師報告附註2.3及3。

收益確認

當符合以下所有標準時，日常業務過程中銷售物業所得收益會予以確認：

- (a) 物業所有權的大部分風險及回報已轉移至買方；
- (b) 並無持續參與一般與物業所有權有關的管理，亦無保留對物業的實際控制權；
- (c) 收益金額能可靠計量；
- (d) 與交易有關的經濟利益很可能流入本公司；及
- (e) 與交易相關的已產生或將產生成本能可靠計量。

於相關物業的建設完工及我們取得相關政府部門發出的項目完工報告、物業已交付予買方及相關應收款項的可收回性得到合理保證時，即符合上述標準。就於收益確認日期前出售的物業收取的付款列入綜合財務狀況表的流動負債項下。

來自租賃我們物業的租金收入於租賃期間按時間比例基準確認。

來自提供物業維護及管理服務的物業管理費收入於提供相關服務時確認。

酒店經營收入包括客房租金收入及就提供其他配套服務收取的服務費用，於提供服務時確認。

利息收入乃透過採用於金融工具預計年期或較短期間（如適用）內將估計未來現金收益準確貼現至金融資產賬面淨值的利率以實際利率法按應計費用基準確認。

財 務 資 料

股息收入於股東收取款項的權利確立時確認。

投資物業

投資物業指為賺取租金收入及／或資本增值而持有的土地及樓宇權益(包括符合投資物業定義的物業經營租約下的租賃權益)，但不包括用作生產或供應貨品或提供服務或行政管理用途；或用作於日常業務過程中出售的土地及樓宇權益。投資物業包括已完工投資物業及在建投資物業。該等物業初步按成本(包括交易成本)計量。於初步確認後，投資物業將按公允價值呈列，以反映報告期末的市況。

投資物業公允價值變動所產生的損益於產生的年度計入損益表。投資物業報廢或出售產生的損益於報廢或出售年度在損益表中確認。

就投資物業轉撥至自用物業或存貨而言，物業其後作會計處理的認定成本為用途轉換當日的公允價值。如果我們作為自用物業的物業轉撥至投資物業，在用途轉換日之前，我們根據我們關於物業、廠房及設備以及折舊的會計政策將該物業入賬，且於轉換日該物業的賬面值與公允價值之間的差額計入重估儲備。就存貨轉撥至投資物業而言，該物業於轉換日的公允價值與其過往賬面值之間的差額計入當期損益。

物業、廠房及設備以及折舊

物業、廠房及設備(在建工程除外)按成本減累計折舊及任何減值損失列賬。物業、廠房及設備項目的成本包括其購買價及使資產達致擬定用途的運作狀況及地點而產生的任何直接應佔成本。

物業、廠房及設備項目投入運作後產生的支出(例如維修及保養)一般於其產生期間自損益表扣除。如符合確認條件，則大檢開支資本化計入資產的賬面值作為重置項目。如物業、廠房及設備的主要部分須分階段重置，則我們將該等部分確認為個別資產，並訂出具體的可使用年期及據此計提折舊。

財 務 資 料

折舊以直線法計算，按每項物業、廠房及設備項目的估計可使用年期撇銷其成本至其剩餘價值。就此而言，估計剩餘價值及可使用年期如下：

	可使用年期	剩餘價值
樓宇	35至40年	5%
廠房及機器	10年	5%
汽車	5年	5%
傢具及裝置	5年	5%
其他	5年	5%

如物業、廠房及設備項目的部分有不同的可使用年期，則該項目的成本須在各部分之間合理分攤，而各部分須單獨計算折舊。

至少於各財政年度結算日會檢討剩餘價值、可使用年期及折舊方法，並在適當情況下作出調整。

物業、廠房及設備項目(包括最初確認的任何主要部分)於出售時或於預期使用或出售不會產生未來經濟利益時終止確認。於終止確認資產的年度在損益表確認的任何出售或報廢收益或虧損，為有關資產的銷售所得款項淨額與賬面值的差額。

在建工程指正在進行的裝修工程，乃按成本減任何減值損失入賬且不予折舊。成本主要包括施工期間的直接建設成本。在建工程於完工及可供使用時重新分類為適當類別的物業、廠房及設備。

在建物業

在建物業乃按成本及可變現淨值兩者的較低者列賬。成本包括土地成本、建設成本、借貸成本、專業費用及該物業在開發期間產生的直接應佔其他成本。

在建物業乃分類為流動資產，惟若有關物業開發項目的施工期預計於正常營運週期後才完結則除外。於落成後，該等物業轉撥至持作出售的已完工物業。

持作出售的已完工物業

持作出售的已完工物業按成本與可變現淨值的較低者列賬。成本乃按未出售物業應佔土地及樓宇成本總額的比例釐定。可變現淨值乃由董事根據個別物業的現行市價估計。

財 務 資 料

金融負債

首次確認及計量

首次確認時，金融負債分類為按公允價值計入損益的金融負債、貸款及借款或指定為有效對沖中對沖工具的衍生工具（如適用）。

所有金融負債初步按公允價值確認，而如屬貸款及借款，則扣除直接應佔交易成本。

我們的金融負債包括貿易及其他應付款項以及計息銀行及其他借款。

後續計量

金融負債的後續計量視乎其如下分類而定：

按公允價值計入損益的金融負債

按公允價值計入損益的金融負債包括持作買賣的金融負債以及於初步確認時指定按公允價值計入損益的金融負債。

倘收購金融負債乃為於短期內購回，則金融負債分類為持作買賣。該類別包括我們所訂立於對沖關係中並非指定為對沖工具（定義見香港會計準則第39號）的衍生金融工具。個別嵌入式衍生工具亦分類為持作買賣，除非其被指定為有效對沖工具。持作買賣負債的收益或虧損於損益表確認。於損益表確認的公允價值收益或虧損淨額不包括就該等金融負債收取的任何利息。

於初步確認時指定為按公允價值計入損益的金融負債在初步確認日期指定，且必須符合香港會計準則第39號的標準。

貸款及借款

於初步確認後，計息貸款及借款其後採用實際利率法按攤銷成本計量，惟倘若折現的影響並不重大，則按成本列賬。當負債終止確認及已透過實際利率法攤銷時，收益及虧損會於損益表確認。

計算攤銷成本時已計及任何收購折讓或溢價，以及作為實際利率重要部分的費用或成本。實際利率攤銷會計入損益表的融資成本。

財 務 資 料

可換股債券

可換股債券中顯示負債特徵的部分，於扣除交易成本後在財務狀況表中確認為負債。發行可換股債券時，乃採用同等非可換股債券的市值釐定負債部分的公允價值，而該數額按攤銷成本基準列為長期負債，直至換股或贖回時被註銷為止。所得款項餘款分配至已確認的換股期權，並於扣除交易成本後計入股東權益。換股期權的賬面值不會於其後年度重新計量。交易成本乃根據首次確認該等工具時，所得款項於負債及權益部分的分配，攤分至可換股債券的負債及權益部分。

借貸成本

收購、建造或生產合資格資產(即需要大量時間預備方可作擬定用途或出售的資產)直接應佔的借貸成本資本化作為該等資產成本的一部分。當資產已大致可作擬定用途或出售時，即中止將該等借貸成本資本化。尚未用於合資格資產的特定借款作為暫時性投資所賺取的投資收入，於已資本化的借貸成本中扣除。所有其他借貸成本於產生期間支銷。借貸款成本包括實體在借取資金時產生的利息及其他成本。

所得稅

所得稅包括即期稅項及遞延稅項。與並非於損益確認的項目有關的所得稅不會於損益確認，而是於其他全面收益或直接於權益確認。

本期間及過往期間的即期稅項資產及負債，乃按預期自稅務機構收回或向稅務機構支付的款項計量，以報告期末已頒佈或實質上已頒佈的稅率(及稅法)為基準，並計及我們經營所在國家現行的詮釋及慣例。

遞延稅項採用負債法就於各報告期末資產及負債的稅基與兩者用作財務報告的賬面值之間的所有暫時差額計提準備。

遞延稅項負債乃就所有應課稅暫時差額而確認，惟下列情況除外：

- 遞延稅項負債乃因在一項並非業務合併的交易中首次確認商譽或資產或負債而產生，且於交易時並不影響會計利潤或應課稅溢利或虧損；及

財 務 資 料

- 就與於附屬公司、聯營公司及合營企業的投資有關的應課稅暫時差額而言，暫時差額的撥回時間可以控制，且該等暫時差額於可見將來可能不會撥回。

遞延稅項資產乃就所有可扣稅暫時差額、未動用稅項抵免及任何未動用稅項虧損的結轉而確認。遞延稅項資產以可能有應課稅溢利用作對銷可扣稅暫時差額、未動用稅項抵免及未動用稅項虧損的結轉為限予以確認，惟下列情況除外：

- 與可扣稅暫時差額有關的遞延稅項資產乃因在一項並非業務合併的交易中首次確認資產或負債而產生，且於交易時並不影響會計溢利或應課稅溢利或虧損；及
- 就與於附屬公司、聯營公司及合營公司的投資有關的可扣稅暫時差額而言，遞延稅項資產僅於暫時差額於可見將來有可能撥回以及將有應課稅溢利用作對銷暫時差額的情況下，方予確認。

我們會於各報告期末審閱遞延稅項資產的賬面值，並在不再可能有足夠應課稅溢利以動用全部或部分遞延稅項資產時，相應扣減該賬面值。未確認的遞延稅項資產會於各報告期末重新評估，並在可能有足夠應課稅溢利以收回全部或部分遞延稅項資產時予以確認。

遞延稅項資產及負債乃按預期適用於變現資產或清還負債期間的稅率，根據於各報告期末已頒佈或實質上已頒佈的稅率（及稅法）計算。

倘存在法律上可強制執行的權利可將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且遞延稅項乃關於同一應課稅實體及同一稅務機關，則遞延稅項資產與遞延稅項負債予以對銷。

估計的不確定性

投資物業的公允價值

投資物業按公允價值計量。已完工投資物業的公允價值乃經考慮物業現有租約將產生的資本化收入及歸復收入潛力（如適用），參考鄰近地區內類似物業的市場成交價計得。發展中投資物業的公允價值乃以「假設」已完工基準設定物業市值，並適當扣減估值日期至完

財 務 資 料

工期間將產生的建設成本、專業費用及利息以及合理利潤釐定。我們釐定已完工投資物業公允價時時須估計物業的歸復收入潛力，而就發展中投資物業而言，則須在估值中估計將產生的成本及未來利潤率。

土地增值稅

中國內地的土地增值稅是就土地增值，即銷售物業所得款項減可扣減開支(包括土地成本、借貸成本及其他物業開發開支)按介於30%至60%的遞進稅率徵收。

於計算土地增值稅時，我們須估計可扣減開支，並根據相關適用稅務法律法規就個別物業的相關稅率作出判斷。鑒於當地稅務局釐定的土地增值稅計算基準具不確定性，實際結果可能高於或低於估計結果。倘該等事項的最終稅務結果與最初記賬的金額不同，則有關差異將會影響差異實現期間的土地增值稅支出及土地增值稅撥備。

節選綜合損益表組成部分的說明

收益

我們的收益包括(i)銷售物業(包括住宅、辦公室、SOHO、零售、停車場及其他物業)收益，(ii)物業租賃及管理收益，(iii)酒店經營收益及(iv)其他收益。下表載列我們於所示期間的收益明細：

	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 (%)	(人民幣 百萬元)	百分比 (%)
	(未經審計)									
銷售物業	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	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

銷售物業

於往績記錄期內，我們的大部分收益來自銷售物業。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，來自銷售物業的收益分別佔我們總收益的89.6%、85.6%、86.4%、83.3%及70.1%。

財 務 資 料

下表載列所示期間按已交付物業的類型劃分的我們銷售物業所產生收益的明細：

	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 (未經審計)	二零一四年
住宅物業					
收益(人民幣百萬元)	16,945	13,031	30,457	12,171	4,673
建築面積(平方米)	2,047,124	1,336,318	3,419,982	1,368,716	592,941
平均售價 (人民幣元／平方米)	8,277	9,751	8,906	8,892	7,881
辦公室					
收益(人民幣百萬元)	6,673	6,970	14,701	3,233	4,074
建築面積(平方米)	670,451	563,165	1,309,604	277,990	430,120
平均售價 (人民幣元／平方米)	9,953	12,376	11,226	11,630	9,472
SOHO					
收益(人民幣百萬元)	6,459	8,062	6,676	2,687	2,180
建築面積(平方米)	765,206	884,074	854,187	342,267	337,718
平均售價 (人民幣元／平方米)	8,441	9,119	7,816	7,851	6,455
零售物業					
收益(人民幣百萬元)	13,997	20,970	20,451	7,963	4,669
建築面積(平方米)	580,648	695,153	701,929	270,909	177,795
平均售價 (人民幣元／平方米)	24,106	30,166	29,135	29,394	26,261
停車場及其他					
收益(人民幣百萬元)	1,431	1,540	2,696	477	697

於往績記錄期內我們的物業銷售收益變動，主要是由於已交付建築面積變動，以及我們已交付物業的已確認平均售價變動所致。已交付物業建築面積變動主要是由於我們的物業開發進度所致。我們已交付物業的已確認平均售價變動主要是由於我們已交付物業的地理位置變動所致。

物業租賃及管理

物業租賃及管理收益主要為出租零售物業及辦公室產生的租金收入。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，我們的物業租賃及管理收益分別為人民幣3,769百萬元、人民幣5,843百萬元、人民幣8,483百萬元、人民幣3,821百萬元及人民幣5,177百萬元。於往績記錄期內我們的物業租賃及管理收益增加，主要是由於我們擴展已完工投資物業組合而令已出租建築面積增加以及我們已完工投資物業的租金水平上升所致。

財 務 資 料

酒店經營

酒店經營收益產生自酒店客房、餐飲業務及配套服務。配套服務收益主要包括商務中心、洗衣房、電話及網絡收費、水療服務、外匯服務、休閒服務及酒店停車服務的收益。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，我們的酒店經營收益分別為人民幣1,450百萬元、人民幣2,576百萬元、人民幣3,215百萬元、人民幣1,433百萬元及人民幣1,770百萬元。於往績記錄期內我們的酒店經營收益增加，主要是由於我們擴展酒店業務而令酒店客房數量增加所致。下表載列截至所示期間我們的酒店業務收益明細：

	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)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
				(未經審計)	
自營酒店	0	118	580	219	543
第三方管理酒店	1,450	2,458	2,635	1,214	1,227
總計	1,450	2,576	3,215	1,433	1,770

於往績記錄期內，我們自營酒店的收益低於我們由第三方酒店管理公司管理的酒店的收益，主要是由於(i)我們的自營酒店數目少於由第三方管理的酒店；及(ii)我們的大部分自營酒店尚處於其起步期。進一步資料，請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－我們新開業的酒店在起步初期通常會產生數額龐大的開業前開支及相對較低的收益」。

其他

我們的其他收益主要來自(i)在我們的投資物業及酒店投放廣告；(ii)為特別活動出租自用物業；(iii)提供諮詢服務；及(iv)提供其他雜項服務。

財 務 資 料

銷售成本

我們的銷售成本包括(i)物業銷售成本；(ii)物業租賃及管理有關的直接經營開支；(iii)酒店經營成本；及(iv)其他。下表載列所示期間我們銷售成本的明細：

	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 (%)	(人民幣 百萬元)	百分比 (%)
	(未經審計)									
物業銷售成本	23,999	90.7	24,967	86.7	44,345	89.7	15,342	87.2	9,928	77.4
物業租賃及管理 有關的直接 經營開支	1,432	5.4	2,059	7.1	2,871	5.8	1,347	7.7	1,608	12.5
酒店經營成本	997	3.8	1,706	5.9	2,148	4.3	897	5.1	1,257	9.8
其他	41	0.1	75	0.3	74	0.1	10	0.1	28	0.3
總計	<u>26,469</u>	<u>100.0</u>	<u>28,807</u>	<u>100.0</u>	<u>49,438</u>	<u>100.0</u>	<u>17,596</u>	<u>100.0</u>	<u>12,821</u>	<u>100.0</u>

物業銷售成本

物業銷售成本指我們就物業開發活動直接產生的成本，主要包括土地收購成本、建設成本、資本化利息及相關附加費以及其他成本。我們於指定期間內確認物業的銷售成本，惟須於同期已確認有關物業的收益。

- **土地收購成本。**土地收購成本指有關購買佔用、使用及開發土地權利的成本。有關成本主要包括就中國政府出讓土地產生的土地出讓金。我們的土地收購成本受多種因素影響，如相關物業地點、區域房地產市場狀況、土地收購時間、項目容積率、收購方法及中國法規變動。
- **建設成本。**建設成本包括項目設計及興建的所有成本，包括支付予第三方設計公司及承包商的款項及建築材料成本。我們的建設成本受多項因素影響，包括所建物業類型及地質條件、配套設施投資及所使用建築材料的類型及數量。過往，建築材料成本(尤其是鋼鐵及水泥成本)及建築勞工成本一直是導致我們建設成本出現波動的主要因素。

財 務 資 料

- **資本化利息。**我們的部分融資成本直接與收購及興建特定物業開發項目有關，我們將該部分成本資本化。並非直接與開發物業開發項目有關的融資成本於其產生期間在我們的綜合損益表支銷並入賬列作融資成本。
- **其他成本。**我們亦就物業開發業務產生其他雜項成本。

下表載列所示期間我們按成本性質劃分的物業銷售成本明細：

	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 (人民幣 百萬元)	二零一二年 (人民幣 百萬元)	二零一三年 (人民幣 百萬元)	二零一三年 (人民幣 百萬元) (未經審計)	二零一四年 (人民幣 百萬元)
土地收購成本	7,102	8,014	11,709	4,635	1,807
建設成本	15,424	15,305	30,398	9,947	7,505
資本化利息	855	817	1,426	457	413
其他成本	618	831	812	303	203
總計	23,999	24,967	44,345	15,342	9,928

下表載列所示期間我們按已交付物業類別劃分的物業銷售成本明細：

	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 (未經審計)	二零一四年
住宅物業					
物業銷售成本					
(人民幣百萬元)	10,328	8,191	21,143	7,953	3,618
建築面積(平方米)	2,047,124	1,336,318	3,419,982	1,368,716	592,941
平均成本					
(人民幣元／平方米)	5,045	6,130	6,182	5,811	6,102
辦公室					
物業銷售成本					
(人民幣百萬元)	4,164	3,796	8,419	1,986	2,476
建築面積(平方米)	670,451	563,165	1,309,604	277,990	430,120
平均成本(人民幣 元／平方米)	6,211	6,740	6,429	7,144	5,757

財 務 資 料

	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 (未經審計)	二零一四年
SOHO					
物業銷售成本					
(人民幣百萬元)	4,165	5,273	5,693	2,239	1,932
建築面積(平方米)	765,206	884,074	854,187	342,267	337,718
平均成本					
(人民幣元／平方米)	5,443	5,964	6,665	6,542	5,721
零售物業					
物業銷售成本					
(人民幣百萬元)	4,595	6,601	7,382	2,833	1,531
建築面積(平方米)	580,648	695,153	701,929	270,909	177,795
平均成本					
(人民幣元／平方米)	7,914	9,496	10,517	10,457	8,611
停車場及其他					
物業銷售成本					
(人民幣百萬元)	747	1,106	1,708	331	371

物業租賃及管理有關的直接經營開支

物業租賃及管理有關的直接經營開支主要包括物業維護成本、我們的物業租賃及管理業務的僱員薪金及就相關投資物業已付的房地產稅。

酒店經營成本

酒店經營成本主要包括我們酒店的折舊、酒店維護成本、支付予第三方酒店管理公司的管理費、我們酒店經營的僱員薪金及其他雜項支出。

其他

我們的其他銷售成本主要包括賺取其他收益所產生的直接成本。

財 務 資 料

毛利

毛利指收益減銷售成本。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，毛利率分別為47.9%、51.2%、43.0%、44.7%及44.9%。下表載列所示期間我們的毛利明細：

	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 (%)	(人民幣 百萬元)	百分比 (%)
	(未經審計)									
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

下表載列所示期間我們各項業務的毛利率：

	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
其他	14.6	24.2	22.1	79.6	N.M.
整體	47.9	51.2	43.0	44.7	44.9

附註：

N.M. 代表數值無意義。

財 務 資 料

其他收入及收益

其他收入主要包括銀行利息收入及政府補助。

其他收益主要包括出售附屬公司收益、出售物業及設備收益、淨外匯收益及議價購買收益。

下表載列所示期間我們其他收入及收益的明細：

	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)	(人民幣 百萬元)	(人民幣 百萬元)	(人民幣 百萬元) (未經審計)	(人民幣 百萬元)
其他收入					
銀行利息收入	520	360	531	259	256
政府補助	1,358	1,742	3,295	1,116	308
其他	47	17	48	3	13
小計	1,925	2,119	3,874	1,378	577
收益					
出售附屬公司收益	—	—	113	—	387
出售物業、廠房及 設備項目收益	1	2	—	—	—
衍生金融工具所得 公允價值收益	—	—	—	—	1
淨外匯收益	—	—	12	—	129
議價購買收益	—	—	75	—	2
出售可供出售投資收益	—	—	—	—	40
其他	40	41	68	20	54
小計	41	43	268	20	613
總計	1,966	2,162	4,142	1,398	1,190

投資物業公允價值增加

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，我們分別錄得投資物業公允價值增加人民幣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。

我們絕大部份投資物業均位於中國。各項投資物業的公允價值主要受投資物業所在地區可比物業的供需情況、經濟增長率、利率、通脹以及政治及經濟發展等因素的影響。此外，各在建投資物業的公允價值亦受建設成本及物業開發進度所影響。

財 務 資 料

銷售及分銷成本

銷售及分銷成本主要包括有關銷售及出租我們物業的促銷開支(包括印刷媒體廣告、廣告牌廣告及電視廣告、直接面向客戶的促銷優惠及若干其他促銷活動、宣傳及展覽)、銷售及市場推廣員工成本以及其他分銷成本。我們於任何期間的銷售及分銷成本或會受該期間新推出物業開發項目的數目所影響。

行政開支

行政開支主要包括我們行政人員的薪金及福利、服務費、諮詢、審計及訴訟開支、差旅開支及一般辦公室開支。

其他開支

其他開支主要包括慈善捐款及我們因違反相關合約責任而支付的賠償金及補償。

融資成本

融資成本主要包括(i)銀行及其他借款的利息(扣除資本化利息)及(ii)可換股及有擔保債券的利息。

下表載列往績記錄期融資成本的分析：

	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)	(人民幣 百萬元)	(人民幣 百萬元)	(人民幣 百萬元) (未經審計)	(人民幣 百萬元)
銀行及其他借款的利息					
—須於五年內悉數償還	4,345	5,237	6,701	3,570	4,794
—須於五年後悉數償還	934	1,472	3,067	1,084	1,205
可換股及有擔保債券利息	—	—	30	—	211
利息開支總額	5,279	6,709	9,798	4,654	6,210
減：資本化利息	(2,223)	(2,848)	(3,943)	(1,874)	(2,570)
	3,056	3,861	5,855	2,780	3,640

財務資料

分佔聯營公司虧損

大連金石文化旅遊投資有限公司(或大連金石)因我們於二零一三年向獨立第三方收購其股權而成為我們的聯營公司。由於我們向大連萬達集團進一步收購大連金石的股權，大連金石於二零一四年成為我們的附屬公司。

所得稅開支

我們的所得稅開支主要包括即期及遞延中國企業所得稅及土地增值稅。遞延稅項採用負債法就於報告期末資產及負債的稅基與兩者用作財務報告的賬面值之間的所有暫時差額計提撥備。

於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，我們已支付所有到期相關稅項，且與相關稅務機關並無糾紛或未決事宜。

企業所得稅

往績記錄期內的企業所得稅主要按25%的適用稅率計提撥備，惟我們一家享有15%優惠企業所得稅稅率的中國附屬公司除外。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，按即期企業所得稅與遞延稅項之和除以除稅前溢利減土地增值稅之差計算，我們的實際企業所得稅稅率分別為24.2%、25.8%、27.4%、30.6%及28.6%。我們於截至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的實際企業所得稅稅率高於同期法定企業所得稅稅率，主要是由於未確認為該等期間的遞延稅項資產且未必會在以後期間用以抵銷應課稅溢利的未動用稅項虧損及可扣稅暫時差額所致。

土地增值稅

根據中國法律及法規，我們在中國的物業開發業務須就出售或轉讓土地使用權及樓宇及其附屬設施所產生土地增值按介乎30%至60%的累進稅率繳納土地增值稅，而土地增值則按物業銷售所得款項扣除由各物業所在地區的當地機構釐定的可扣減開支(包括土地成本、借貸成本及其他物業開發開支)計量。倘若出售普通住宅物業(由地方部門界定)的增值價值不超過可扣稅項目(定義見相關稅法)總額的20%，可享有若干豁免。商業物業銷售不符合享有上述豁免的資格。過往，較高端的住宅物業及商業物業銷售通常按較高的增值價值評估，因此一般須繳納較高土地增值稅。按照中國地方稅務機關的規定，我們每年支付預售及銷售所得款項的1%至5%作預繳土地增值稅，並於物業銷售符合若干標準後結清物業開發

財 務 資 料

項目的最終應付土地增值稅。我們於確認收益時計提土地增值稅撥備。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，我們計提的土地增值稅撥備分別為人民幣4,743百萬元、人民幣5,749百萬元、人民幣7,196百萬元、人民幣2,355百萬元及人民幣1,497百萬元。

經營業績討論

下文所載節選過往財務資料應與「附錄一—會計師報告」所載會計師報告收錄的綜合財務報表連同隨附附註及「附錄二—未經審計備考財務資料」所載未經審計備考財務資料一併閱讀。

下表載列我們於所示期間的經營業績：

	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)	(人民幣 百萬元)	(人民幣 百萬元)	(人民幣 百萬元) (未經審計)	(人民幣 百萬元)
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
其他收入及收益	1,966	2,162	4,142	1,398	1,190
投資物業公允價值增加	13,992	21,898	15,443	7,832	5,227
銷售及分銷成本	(2,829)	(2,997)	(4,298)	(1,621)	(2,104)
行政開支	(3,226)	(3,950)	(4,914)	(2,062)	(2,633)
其他開支	(309)	(272)	(353)	(119)	(84)
融資成本	(3,056)	(3,861)	(5,855)	(2,780)	(3,640)
分佔聯營公司虧損	—	—	(9)	—	(1)
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)
年內／期內溢利	19,775	27,821	24,882	10,086	4,917

財 務 資 料

截至二零一四年六月三十日止六個月與截至二零一三年六月三十日止六個月比較

收益

我們的收益由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣31,834百萬元，減少人民幣8,583百萬元(或27.0%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣23,251百萬元，主要歸因於物業銷售收益減少所致。

我們的物業銷售收益由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣26,531百萬元，減少人民幣10,238百萬元(或38.6%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣16,293百萬元，主要是由於(i)我們的已交付住宅物業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止六個月的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平方米所致。我們已交付住宅及零售物業建築面積減少主要是由於我們的物業開發進度所致，乃由於我們在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。

我們的物業租賃及管理收益由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣3,821百萬元，增加人民幣1,356百萬元(或35.5%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣5,177百萬元，主要是由於(i)我們的已出租建築面積因我們的已完工投資物業組合擴大而增加及(ii)我們的已完工投資物業的租金水平因有利的房地產市況而上升所致。我們的購物中心的總可出租面積佔已完工投資物業總可出租面積的絕大部分，由二零一三年六月三十日的6,476,415平方米增至二零一四年六月三十日的8,087,707平方米。我們購物中心的平均租金由截至二零一三年六月三十日止六個月每月每平方米人民幣70元增加至截至二零一四年六月三十日止六個月每月每平方米人民幣75元。有關我們購物中心的總可出租面積及平均租金的計算方法，請參閱「一業務－業務板塊概覽－投資物業及物業租賃概覽」。

我們的酒店經營收益由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣1,433百萬元，增加人民幣337百萬元(或23.5%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣1,770百萬元，主要是由於隨著我們擴展酒店業務酒店客房數目增加所致。我們可供出售的客房總晚數由截至二零一三年六月三十日止六個月的1,887,351晚增加至截至二零一四年六月三十日止六個月的2,479,899晚。

我們的其他收益由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣49百萬元，減少人民幣38百萬元(或77.6%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣11百萬元。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣17,596百萬元，減少人民幣4,775百萬元(或27.1%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣12,821百萬元，主要是由於物業銷售成本減少所致。

我們的物業銷售成本由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣15,342百萬元，減少人民幣5,414百萬元(或35.3%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣9,928百萬元，主要是由於(i)我們已交付住宅物業的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止六個月的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平方米所致。我們的已交付住宅及零售物業建築面積減少主要是由於我們的物業開發進度所致，乃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。

我們物業租賃及管理有關的直接經營開支由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣1,347百萬元，增加人民幣261百萬元(或19.4%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣1,608百萬元，主要是由於我們的已出租建築面積增加所致。

我們的酒店經營成本由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣897百萬元，增加人民幣360百萬元(或40.1%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣1,257百萬元，主要是由於我們的酒店客房數目增加所致。

我們的其他銷售成本由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣10百萬元，增加人民幣18百萬元(或180.0%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣28百萬元。

毛利

由於上文所述，我們的毛利由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣14,238百萬元，減少人民幣3,808百萬元(或26.7%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣10,430百萬元。我們的毛利率由截至二零一三年六月三十日止六個月的44.7%略微上升至截至二零一四年六月三十日止六個月的44.9%。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣1,398百萬元，減少人民幣208百萬元(或14.9%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣1,190百萬元，主要是由於政府補助減少所致，已因出售附屬公司收益增加而部分抵銷。二零一四年三月，我們以現金代價人民幣560百萬元將四川萬達大酒店管理有限公司的全部股權轉讓予一名獨立第三方，並錄得出售附屬公司收益人民幣386百萬元。

財 務 資 料

投資物業公允價值增加

我們的投資物業公允價值增加由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣7,832百萬元，減少人民幣2,605百萬元(或33.3%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣5,227百萬元，主要是由於位處中國欠發達城市的投資物業的公允價值佔我們投資物業組合公允價值總額的比重增加所致，乃因位處中國欠發達城市的投資物業的公允價值升值普遍較位處較發達城市的投資物業升值較少。

銷售及分銷成本

我們的銷售及分銷成本由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣1,621百萬元，增加人民幣483百萬元(或29.8%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣2,104百萬元，主要是由於截至二零一四年六月三十日止六個月我們的廣告及推廣開支以及銷售人員僱員的福利開支較截至二零一三年六月三十日止六個月增加所致。

行政開支

我們的行政開支由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣2,062百萬元，增加人民幣571百萬元(或27.7%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣2,633百萬元，主要是由於持續擴展業務以致員工薪金及其他雜項開支增加。

其他開支

我們的其他開支由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣119百萬元，減少人民幣35百萬元至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣84百萬元，主要是由於慈善捐款減少所致。

融資成本

我們的融資成本由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣2,780百萬元，增加人民幣860百萬元(或30.9%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣3,640百萬元，主要是由於銀行及其他借款利息增加所致，已因資本化利息增加而部分抵銷。銀行及其他借款利息增加是由於隨著我們擴展業務營運我們的未償還計息銀行及其他借款的平均結餘增加所致。

分佔聯營公司虧損

截至二零一四年六月三十日止六個月，我們分佔聯營公司虧損為人民幣1百萬元，主要是由於大連金石於該期間產生的虧損所致。

財 務 資 料

除稅前溢利

由於上文所述，我們的除稅前溢利由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣16,886百萬元，減少人民幣8,501百萬元(或50.3%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣8,385百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣6,800百萬元，減少人民幣3,332百萬元(或49.0%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣3,468百萬元，主要是由於我們的除稅前溢利減少所致。我們的實際企業所得稅稅率(按即期企業所得稅與遞延稅項之和除以除稅前溢利減土地增值稅之差計算)由截至二零一三年六月三十日止六個月的30.6%降至截至二零一四年六月三十日止六個月的28.6%，主要是由於未確認為該等期間的遞延稅項資產且未必會在以後期間用以抵銷應課稅溢利的未動用稅項虧損減少所致。

期內溢利

由於上文所述，我們的期內溢利由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣10,086百萬元，減少人民幣5,169百萬元(或51.2%)至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣4,917百萬元。我們的淨利潤率由截至二零一三年六月三十日止六個月的31.7%降至截至二零一四年六月三十日止六個月的21.1%，主要是由於與截至二零一三年六月三十日止六個月相比，截至二零一四年六月三十日止六個月的投資物業公允價值收益下降所致。

非控股權益應佔期內溢利

我們於截至二零一四年六月三十日止六個月的非控股權益應佔期內虧損為人民幣48百萬元，而截至二零一三年六月三十日止六個月為非控股權益應佔期內溢利人民幣773百萬元，主要是由於香港上市附屬公司及宜興萬達廣場有限公司截至二零一四年六月三十日止六個月與截至二零一三年六月三十日止六個月的經營業績變化所致。

二零一三年與二零一二年的比較

收益

我們的收益由二零一二年的人民幣59,091百萬元，增加人民幣27,683百萬元(或46.8%)至二零一三年的人民幣86,774百萬元，主要是由於物業銷售收益增加所致。

我們的物業銷售收益由二零一二年的人民幣50,573百萬元，增加人民幣24,408百萬元(或48.3%)至二零一三年的人民幣74,981百萬元，主要是由於我們的已交付住宅物業建築面積由二零一二年的1,336,318平方米增至二零一三年的3,419,982平方米所致，已因已交付住宅物業的已確認平均售價由二零一二年的每平方米人民幣9,751元減至二零一三年的每平方米人民幣8,906元而部分抵銷。我們已交付住宅物業的已確認平均售價減少，主要是由於我們已交付住宅物業的地理位置改變所致。

財 務 資 料

我們的物業租賃及管理收益由二零一二年的人民幣5,843百萬元，增加人民幣2,640百萬元(或45.2%)至二零一三年的人民幣8,483百萬元，主要是由於(i)已出租建築面積因我們的已完工投資物業組合擴大而增加及(ii)我們的已完工投資物業的租金水平因有利的房地產市場而上升所致。佔我們已完工投資物業總可出租面積的絕大部分的購物中心的總可出租面積，由二零一二年十二月三十一日的6,051,550平方米增至二零一三年十二月三十一日的7,706,027平方米。我們購物中心的平均租金由截至二零一二年十二月三十一日止年度每月每平方米人民幣63元增加至截至二零一三年十二月三十一日止年度每月每平方米人民幣71元。有關我們購物中心的總可出租面積及平均租金的計算方法，請參閱「一業務一業務板塊概覽－投資物業及物業租賃概覽」。

我們的酒店經營收益由二零一二年的人民幣2,576百萬元，增加人民幣639百萬元(或24.8%)至二零一三年的人民幣3,215百萬元，主要是由於隨著我們擴展酒店業務酒店客房數目增加所致。可供出售的客房總晚數由截至二零一二年十二月三十一日止年度的3,177,086晚增加至截至二零一三年十二月三十一日止年度的4,008,890晚。

我們的其他收益由二零一二年的人民幣99百萬元，減少人民幣4百萬元(或4.0%)至二零一三年的人民幣95百萬元。

銷售成本

我們的銷售成本由二零一二年的人民幣28,807百萬元，增加人民幣20,631百萬元(或71.6%)，至二零一三年的人民幣49,438百萬元，主要是由於物業銷售成本增加所致。

我們的物業銷售成本由二零一二年的人民幣24,967百萬元，增加人民幣19,378百萬元(或77.6%)，至二零一三年的人民幣44,345百萬元，主要是由於已交付物業增加所致。

物業租賃及管理有關的直接經營開支由二零一二年的人民幣2,059百萬元，增加人民幣812百萬元(或39.4%)，至二零一三年的人民幣2,871百萬元，主要是由於我們的已出租建築面積增加所致。

我們的酒店經營成本由二零一二年的人民幣1,706百萬元，增加人民幣442百萬元(或25.9%)至二零一三年的人民幣2,148百萬元，主要是由於我們的酒店客房數量增加所致。

我們的其他銷售成本由二零一二年的人民幣75百萬元，減少人民幣1百萬元(或1.3%)至二零一三年的人民幣74百萬元。

財 務 資 料

毛利

由於上文所述，我們的毛利由二零一二年的人民幣30,284百萬元，增加人民幣7,052百萬元(或23.3%)，至二零一三年的人民幣37,336百萬元。我們的毛利率由二零一二年的51.2%降至二零一三年的43.0%，主要是由於我們的產品組合有所變動所致。與二零一二年相比，我們於二零一三年交付較多住宅物業，這些住宅物業的毛利率通常較商業物業的為低。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由二零一二年的人民幣2,162百萬元，增加人民幣1,980百萬元(或91.6%)，至二零一三年的人民幣4,142百萬元，主要是由於政府補助增加所致。

投資物業公允價值增加

我們的投資物業公允價值增加由二零一二年的人民幣21,898百萬元，減少人民幣6,455百萬元(或29.5%)至二零一三年的人民幣15,443百萬元，主要是由於位處中國欠發達城市的投資物業公允價值佔我們投資物業組合公允價值總額的百分比增加，是由於位處中國欠發達城市的投資物業的公允價值升值普遍較位處較發達城市的投資物業升值為低。

銷售及分銷成本

我們的銷售及分銷成本由二零一二年的人民幣2,997百萬元，增加人民幣1,301百萬元(或43.4%)至二零一三年的人民幣4,298百萬元，主要是由於隨著我們加強營銷力度廣告及推廣開支增加所致。

行政開支

我們的行政開支由二零一二年的人民幣3,950百萬元，增加人民幣964百萬元(或24.4%)至二零一三年的人民幣4,914百萬元，主要是由於隨著我們持續擴展業務僱員福利開支及其他雜項開支增加所致。

其他開支

我們的其他開支由二零一二年的人民幣272百萬元，增加人民幣81百萬元(或29.8%)至二零一三年的人民幣353百萬元，主要是由於慈善捐款增加所致。

融資成本

我們的融資成本由二零一二年的人民幣3,861百萬元，增加人民幣1,994百萬元(或51.6%)至二零一三年的人民幣5,855百萬元，主要是由於銀行及其他借款的利息增加所致，已因資本化利息增加而部分抵銷。銀行及其他借款利息增加是由於隨著我們擴展業務營運我們的未償還計息銀行及其他借款的平均結餘增加所致。

財 務 資 料

分佔聯營公司虧損

我們於二零一三年的分佔聯營公司虧損為人民幣9百萬元，主要是由於大連金石於二零一三年產生虧損所致。

除稅前溢利

由於上文所述，我們的除稅前溢利由二零一二年的人民幣43,264百萬元，減少人民幣1,772百萬元(或4.1%)至二零一三年的人民幣41,492百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由二零一二年的人民幣15,443百萬元，增加人民幣1,167百萬元(或7.6%)至二零一三年的人民幣16,610百萬元，主要是由於年內的即期土地增值稅因我們於二零一三年交付的物業大幅升值而增加所致，已因除稅前溢利減少令我們的企業所得稅減少而部分抵銷。我們的實際企業所得稅稅率(按即期企業所得稅與遞延稅項之和除以除稅前溢利減土地增值稅之差計算)由二零一二年的25.8%增至二零一三年的27.4%，主要是由於並無確認為該等期間的遞延稅項資產及未必會於以後期間用以抵銷應課稅溢利的未動用稅項虧損及可扣稅暫時差額增加所致。

年內溢利

由於上文所述，我們的年內溢利由二零一二年的人民幣27,821百萬元，減少人民幣2,939百萬元(或10.6%)至二零一三年的人民幣24,882百萬元。我們的淨利潤率由二零一二年的47.1%降至二零一三年的28.7%，主要是由於二零一三年的投資物業公允價值收益較二零一二年減少所致。

非控股權益應佔年內溢利

我們的非控股權益應佔年內溢利由二零一二年的人民幣511百萬元，減少人民幣210百萬元(或41.1%)至二零一三年的人民幣301百萬元，主要是由於上海寶山萬達投資有限公司(或寶山萬達)年內溢利減少所致。

二零一二年與二零一一年的比較

收益

我們的收益由二零一一年的人民幣50,772百萬元，增加人民幣8,319百萬元(或16.4%)至二零一二年的人民幣59,091百萬元，主要是由於物業銷售收益增加所致。

財 務 資 料

我們的物業銷售收益由二零一年的人民幣45,505百萬元，增加人民幣5,068百萬元(或11.1%)至二零二年的人民幣50,573百萬元，主要是由於(i)我們零售物業的已確認平均售價由二零一年的每平方米人民幣24,106元增加至二零二年的每平方米人民幣30,166元，及(ii)我們的已交付零售物業的建築面積由二零一年的580,648平方米增加至二零二年的695,153平方米所致，已因我們的已交付住宅物業的建築面積由二零一年的2,047,124平方米減少至二零二年的1,336,318平方米而部分抵銷。

我們的物業租賃及管理收益由二零一年的人民幣3,769百萬元，增加人民幣2,074百萬元(或55.0%)至二零二年的人民幣5,843百萬元，主要是由於已出租建築面積增加所致。佔我們已完工投資物業總可出租面積絕大部分的購物中心的總可出租面積，由二零一年十二月三十一日的4,425,056平方米增至二零二年十二月三十一日的6,051,550平方米。我們購物中心的平均租金由截至二零一年十二月三十一日止年度每月每平方米人民幣57元，增加至截至二零二年十二月三十一日止年度每月每平方米人民幣63元。有關我們購物中心的總可出租面積及平均租金的計算方法，請參閱「一業務一業務板塊概覽一投資物業及物業租賃概覽」。

我們的酒店經營收益由二零一年的人民幣1,450百萬元，增加人民幣1,126百萬元(或77.7%)至二零二年的人民幣2,576百萬元，主要是由於隨著我們擴展酒店業務酒店客房數目增加所致。我們可供出售的客房總晚數由截至二零一年十二月三十一日止年度的1,761,442晚增加至截至二零二年十二月三十一日止年度的3,177,086晚。

我們的其他收益由二零一年的人民幣48百萬元，增加人民幣51百萬元(或106.3%)至二零二年的人民幣99百萬元。

銷售成本

我們的銷售成本由二零一年的人民幣26,469百萬元，增加人民幣2,338百萬元(或8.8%)至二零二年的人民幣28,807百萬元，主要是由於物業銷售成本及酒店經營成本增加所致。

我們的物業銷售成本由二零一年的人民幣23,999百萬元，增加968百萬元(或4.0%)至二零二年的人民幣24,967百萬元，主要是由於已交付物業平均成本增加所致。

物業租賃及管理有關的直接經營開支由二零一年的人民幣1,432百萬元，增加人民幣627百萬元(或43.8%)至二零二年的人民幣2,059百萬元，主要是由於可出租建築面積增加所致。

我們的酒店經營成本由二零一年的人民幣997百萬元，增加人民幣709百萬元(或71.1%)至二零二年的人民幣1,706百萬元，主要是由於我們的酒店客房數量增加所致。

我們的其他銷售成本由二零一年的人民幣41百萬元，增加人民幣34百萬元(或82.9%)至二零二年的人民幣75百萬元。

財 務 資 料

毛利

由於上文所述，我們的毛利由二零一一年的人民幣24,303百萬元，增加人民幣5,981百萬元(或24.6%)至二零一二年的人民幣30,284百萬元。我們的毛利率由二零一一年的47.9%升至二零一二年的51.2%，主要是由於我們的產品組合有所變動所致。與二零一一年相比，我們於二零一二年交付較多商業物業，這些商業物業的毛利率通常較住宅物業的為高。二零一二年毛利率增加亦由於物業租賃及管理收益佔二零一二年總收益的比重增加所致，因為物業租賃及管理業務的毛利率通常較物業銷售的毛利率為高。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由二零一一年的人民幣1,966百萬元，增加人民幣196百萬元(或10.0%)至二零一二年的人民幣2,162百萬元，主要是由於政府補助增加所致。

投資物業公允價值增加

我們的投資物業公允價值增加由二零一一年的人民幣13,992百萬元，增加人民幣7,906百萬元(或56.5%)至二零一二年的人民幣21,898百萬元，主要是由於投資物業組合增加及我們投資物業的租金收入日後可能因二零一二年有利的房地產市場而出現有利變化。

銷售及分銷成本

我們的銷售及分銷成本由二零一一年的人民幣2,829百萬元，增加人民幣168百萬元(或5.9%)至二零一二年的人民幣2,997百萬元，主要是由於隨著我們的銷售人員數目增加以致銷售人員的僱員福利開支增加以及由於銷售中心增加以致折舊及攤銷開支增加所致，該等增加與我們於二零一二年推出的物業開發項目數目較二零一一年增加整體一致。

行政開支

我們的行政開支由二零一一年的人民幣3,226百萬元，增加人民幣724百萬元(或22.4%)至二零一二年的人民幣3,950百萬元，主要是由於我們持續擴展業務以致員工薪金及其他雜項開支增加所致。

其他開支

我們的其他開支由二零一一年的人民幣309百萬元，減少人民幣37百萬元(或12.0%)至二零一二年的人民幣272百萬元，主要是由於慈善捐款減少所致。

財務資料

融資成本

我們的融資成本由二零一一年的人民幣3,056百萬元，增加人民幣805百萬元(或26.3%)至二零一二年的人民幣3,861百萬元，主要是由於銀行及其他借款利息增加所致，已因資本化利息增加而部份抵銷。銀行及其他借款利息增加是由於隨著我們擴展業務營運我們的未償還計息銀行及其他借款的平均結餘增加所致。

除稅前溢利

由於上文所述，我們的除稅前溢利由二零一一年的人民幣30,841百萬元，增加人民幣12,423百萬元(或40.3%)至二零一二年的人民幣43,264百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由二零一一年的人民幣11,066百萬元，增加人民幣4,377百萬元(或39.6%)至二零一二年的人民幣15,443百萬元，主要是由於(i)我們的企業所得稅而因除稅前溢利增加而增加，及(ii)我們於年內的即期土地增值稅因我們於二零一二年交付物業大幅升值而增加。我們的實際企業所得稅稅率(按即期企業所得稅與遞延稅項之和除以除稅前溢利減土地增值稅之差計算)由二零一一年的24.2%增至二零一二年的25.8%，主要是由於並無確認為該等期間的遞延稅項資產及未必會於以後期間用以抵銷應課稅溢利的未動用稅項虧損增加所致。

年內溢利

由於上文所述，我們的年內溢利由二零一一年的人民幣19,775百萬元，增加人民幣8,046百萬元(或40.7%)至二零一二年的人民幣27,821百萬元。我們的淨利潤率由二零一一年的38.9%升至二零一二年的47.1%，主要是由於二零一二年的投資物業公允價值收益較二零一一年增加所致。

非控股權益應佔年內溢利

我們於二零一二年的非控股權益應佔年內溢利為人民幣511百萬元，而於二零一一年的非控股權益應佔年內虧損為人民幣4百萬元，主要是由於寶山萬達年內溢利增加所致。

綜合財務狀況表的若干項目

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備主要包括土地及樓宇、機器、汽車、傢俬及裝置、在建工程及其他。於二零一一年、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，我們的物業、廠房及設備分別為人民幣13,742百萬元、人民幣18,246百萬元、人民幣25,955百萬元及人民幣29,396百萬元。於往績記錄期內我們的物業、廠房及設備增加，主要是由於我們的酒店及自用物業因我們的業務擴展而增加所致。

財 務 資 料

投資物業

投資物業指為賺取租金收入及／或資本增值目的而持有的土地及樓宇權益(包括符合投資物業定義的物業的經營租約下的租賃權益)，但不包括用作生產或供應貨品或提供服務或行政管理用途；或用作於日常業務過程中出售的土地及樓宇權益。獨立物業估值師戴德梁行對我們的投資物業進行估值，於二零一一年、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分別為人民幣111,194百萬元、人民幣159,074百萬元、人民幣198,539百萬元及人民幣220,580百萬元。

投資物業公允價值由二零一三年十二月三十一日至二零一四年六月三十日有所增加，是由於我們在建投資物業及已完工投資物業的公允價值均增加所致。對我們於二零一三年十二月三十一日至二零一四年六月三十日的投資物業公允價值增加貢獻最大的在建投資物業，包括青島萬達東方影都、西雙版納國際旅遊度假區、義烏萬達廣場、無錫萬達城及武漢中央文化旅遊區。對我們於二零一三年十二月三十一日至二零一四年六月三十日的投資物業公允價值增加貢獻最大的截至二零一四年六月三十日止六個月內已完工投資物業，包括上海松江萬達廣場、廣州增城萬達廣場、赤峰萬達廣場、濰坊萬達廣場及銀川西夏萬達廣場。

投資物業公允價值由二零一二年十二月三十一日至二零一三年十二月三十一日有所增加，主要是由於二零一三年我們已完工投資物業的投資物業組合增加所致。對我們於二零一二年十二月三十一日至二零一三年十二月三十一日的投資物業公允價值增加貢獻最大的二零一三年已完工投資物業，包括南京江寧萬達廣場、哈爾濱哈西萬達廣場、大連高新萬達廣場、東莞長安萬達廣場、長沙開福萬達廣場及西安大明宮萬達廣場。

投資物業公允價值由二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日有所增加，主要是由於二零一二年我們已完工投資物業的投資物業組合增加所致。對我們於二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日的投資物業公允價值增加貢獻最大的二零一二年已完工投資物業，包括上海寶山萬達廣場、成都金牛萬達廣場、溫州龍灣萬達廣場、泉州浦西萬達廣場、江陰萬達廣場及瀋陽北一路萬達廣場。

財 務 資 料

下表載列於所示日期的投資物業公允價值變動：

	已完工 投資物業	在建或開發中 投資物業	總計
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
於二零一一年一月一日	55,459	17,658	73,117
添置	1,708	22,388	24,096
公允價值調整收益淨額	10,908	3,084	13,992
於完工時轉撥	21,796	(21,796)	—
出售	(11)	—	(11)
於二零一一年十二月三十一日			
及二零一二年一月一日	89,860	21,334	111,194
添置	—	25,931	25,931
公允價值調整收益淨額	19,470	2,428	21,898
於完工時轉撥	25,683	(25,683)	—
轉撥自存貨	59	—	59
出售	(8)	—	(8)
於二零一二年十二月三十一日			
及二零一三年一月一日	135,064	24,010	159,074
添置	—	21,758	21,758
收購附屬公司	2,150	—	2,150
公允價值調整收益淨額	11,215	4,228	15,443
於完工時轉撥	23,855	(23,855)	—
轉撥自存貨	114	—	114
於二零一三年十二月三十一日			
及二零一四年一月一日	172,398	26,141	198,539
添置	—	16,814	16,814
公允價值調整收益淨額	4,382	845	5,227
於完工時轉撥	5,922	(5,922)	—
於二零一四年六月三十日	182,702	37,878	220,580

於二零一一年、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，我們有賬面值分別為人民幣78,172百萬元、人民幣133,858百萬元、人民幣180,233百萬元及人民幣170,506百萬元的投資物業已予抵押，作為我們獲授銀行借款的抵押品。

財 務 資 料

存貨

我們的存貨主要包括在建物業及持作出售的已完工物業。下表載列於所示日期的存貨明細：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	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)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
原材料	30	30	30	36
酒店商品	63	19	23	26
其他	4	20	4	6
小計	97	69	57	68
在建物業	53,960	69,842	86,728	114,980
持作出售的已完工物業	2,958	6,467	13,689	16,843
	56,918	76,309	100,417	131,823
	57,015	76,378	100,474	131,891

在建物業

於二零一一年、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，我們在建物業分別為人民幣53,960百萬元、人民幣69,842百萬元、人民幣86,728百萬元及人民幣114,980百萬元。我們的在建物業於往績記錄期內增加乃因我們的物業開發項目增加所致。

持作出售的已完工物業

持作出售的已完工物業為尚未訂約出售的已完工物業或已訂約出售但尚未交付予買家的已完工物業。於二零一一年、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，我們持作出售的已完工物業分別為人民幣2,958百萬元、人民幣6,467百萬元、人民幣13,689百萬元及人民幣16,843百萬元。我們持作出售的已完工物業增加，主要是由於已預售但並未交付予買家的已完工物業增加所致，反映出我們的物業開發項目增加。

於二零一一年、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，我們賬面值分別為人民幣20,428百萬元、人民幣20,210百萬元、人民幣25,148百萬元及人民幣37,405百萬元的存貨已予抵押，作為我們獲授銀行借款的抵押品。

財 務 資 料

預付款項、按金及其他應收款項

預付款項、按金及其他應收款項主要包括預付款項、其他應收款項，以及應收母公司及其聯屬公司及同系附屬公司款項。於二零一一年、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，我們的預付款項、按金及其他應收款項分別為人民幣13,856百萬元、人民幣18,453百萬元、人民幣18,654百萬元及人民幣20,586百萬元。下表載列於所示日期我們的預付款項、按金及其他應收款項明細：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	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)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
預付款項	8,155	7,619	5,541	6,380
其他應收款項	5,635	9,173	10,366	13,795
應收母公司及其聯屬公司及				
同系附屬公司款項	1	1,659	2,592	85
應收最終控股股東				
控制公司款項	1	1	—	—
委託貸款	—	—	200	200
其他	118	90	94	250
減值	(54)	(89)	(139)	(124)
總計	<u>13,856</u>	<u>18,453</u>	<u>18,654</u>	<u>20,586</u>

預付款項

預付款項主要包括為預付予地方土地部門的土地出讓金及就物業開發向建築承包商支付的預付款項。我們的預付款項於二零一一年十二月三十一日至二零一三年十二月三十一日減少，主要是由於我們加大現金管理力度所致。由於我們與建築承包商及設備供應商議價的能力增加，我們可減少向其支付的預付款項。於二零一三年十二月三十一日至二零一四年六月三十日我們的預付款項增加，主要是由於我們的物業開發進度致令與建築承包商未結清的預付款項增加所致。

其他應收款項

其他應收款項主要包括向地方土地部門預付的投標按金以及預付營業稅及其他稅項。於往績記錄期內其他應收款項增加，主要是由於我們因業務擴展而增加土地收購所致。

應收母公司及其聯屬公司及同系附屬公司款項

應收母公司及其聯屬公司及同系附屬公司款項主要包括我們向大連萬達集團及其聯屬公司及同系附屬公司墊付以撥付其融資需求的資金。應收母公司及其聯屬公司及同系附屬

財 務 資 料

公司款項為無抵押、免息及無固定償款期。應收母公司及其聯屬公司及同系附屬公司款項由二零一一年十二月三十一日至二零一三年十二月三十一日增加乃主要是由於我們向大連萬達集團墊付作為其業務收購融資的資金所致，該筆墊付款項均已於二零一四年六月三十日前結清。

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要包括應付第三方承包商的建設成本、應付地方政府的土地出讓金以及其他雜項應付款項。於二零一一年、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，我們的貿易應付款項及應付票據分別為人民幣20,782百萬元、人民幣25,662百萬元、人民幣34,628百萬元及人民幣35,383百萬元。於往績記錄期內貿易應付款項及應付票據增加，主要是由於我們因擴充物業開發業務令在建物業增加所致。

下表載列於所示日期貿易應付款項及應付票據的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	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)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
一年以內	19,323	22,680	31,556	32,377
一至兩年	1,285	2,770	2,274	2,479
超過兩年	174	212	798	527
總計	20,782	25,662	34,628	35,383

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包括客戶墊款、應付員工成本、應付利息、其他應付稅項及其他應付款項。下表載列於所示日期我們的其他應付款項及應計費用明細：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	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)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
客戶墊款	71,275	94,070	104,273	131,113
應付員工成本	617	912	1,311	809
應付利息	316	308	405	712
其他應付稅項	79	107	133	265
其他應付款項	8,613	8,475	10,887	12,047
總計	80,900	103,872	117,009	144,946

財 務 資 料

於往績記錄期內我們的其他應付款項及應計費用增加，主要是由於客戶墊款增加所致。客戶墊款主要包括預售物業所得款項。於二零一一年、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，客戶墊款分別為人民幣71,275百萬元、人民幣94,070百萬元、人民幣104,273百萬元及人民幣131,113百萬元。於往績記錄期內客戶墊款增加，主要是由於隨著我們擴展物業開發業務我們預售的物業數目增加所致。於二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日，我們的其他應付款項保持穩定。我們的其他應付款項於二零一二年十二月三十一日至二零一四年六月三十日增加，主要是由於我們擴展業務，因而自物業買家收取的銷售按金、自建築承包商收取的建築履約保證金及於投標過程自建築承包商收取的保證金增加所致。

遞延稅項負債

於二零一一年、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，我們的遞延稅項負債分別為人民幣13,223百萬元、人民幣18,951百萬元、人民幣23,612百萬元及人民幣25,713百萬元。於往績記錄期內我們的遞延稅項負債增加，主要是由於我們投資物業的公允價值增加所致。

其他無形資產

於二零一一年、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，我們的其他無形資產分別為人民幣50百萬元、人民幣82百萬元、人民幣155百萬元及人民幣2,533百萬元。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們的其他無形資產主要包括電腦軟件。我們的其他無形資產於二零一三年十二月三十一日至二零一四年六月三十日大幅增加，主要是由於收購萬達遊艇投資控股(澤西島)有限公司令品牌及商標、訂單、設計／技術繪圖及分銷商關係均有所增加。

財務資料

流動資產／負債淨額

下表載列於所示日期我們的流動資產及流動負債：

	於十二月三十一日			於六月三十日	於 十月三十一日
	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
	(人民幣 百萬元)	人民幣 (百萬元)	人民幣 百萬元)	人民幣 百萬元)	人民幣 百萬元) (未經審計)
流動資產					
存貨	57,015	76,378	100,474	131,891	146,801
預付稅項	1,756	3,123	3,211	4,996	12,771
貿易應收款項及應收票據	293	333	280	561	562
預付款項、按金 及其他應收款項	13,856	18,453	18,654	20,586	25,701
可供出售投資	—	—	19	28	5,490
衍生金融工具	—	—	19	28	—
受限制現金	2,212	2,131	4,139	6,048	6,944
現金及現金等價物	44,048	48,585	69,525	74,761	53,770
流動資產總值	119,180	149,003	196,302	238,871	252,039
流動負債					
貿易應付款項及應付票據	20,782	25,662	34,628	35,383	43,918
其他應付款項及應計費用	80,900	103,872	117,009	144,946	161,419
計息銀行及其他借款	16,611	21,681	21,016	34,184	35,498
政府補助	—	191	450	487	420
應付股息	—	13	13	13	13
應付稅項	5,586	5,710	7,161	4,347	2,919
流動負債總額	123,879	157,129	180,277	219,360	244,187
流動資產／（負債）淨額	(4,699)	(8,126)	16,025	19,511	7,852

於往績記錄期內，存貨、現金及現金等價物及預付款項、按金及其他應收款項構成我們流動資產的最大部分。於往績記錄期內，其他應付款項及應計費用、貿易應付款項及應付票據以及計息銀行及其他借款構成我們流動負債的最大部分。

流動資產淨值由二零一三年十二月三十一日的人民幣16,025百萬元增至二零一四年六月三十日的人民幣19,511百萬元，主要是由於：(i)隨著我們繼續擴展業務及增加我們的在建物業及持作出售的已完工物業，我們的存貨由二零一三年十二月三十一日的人民幣100,474百萬元增至二零一四年六月三十日的人民幣131,891百萬元，(ii)現金及現金等價物由二零一三年十二月三十一日的人民幣69,525百萬元增至二零一四年六月三十日的人民幣74,761百萬元及(iii)應付稅項由二零一三年十二月三十一日的人民幣7,161百萬元減至二零一四年六月三十日的人

財 務 資 料

人民幣4,347百萬元，部分被以下兩項所抵銷：(i)隨著我們增加物業預售，我們的其他應付款項及應計費用由二零一三年十二月三十一日的人民幣117,009百萬元增至二零一四年六月三十日的人民幣144,946百萬元及(ii)由於我們業務擴充及融資需求增加，我們計息銀行及其他借款的即期部分由二零一三年十二月三十一日的人民幣21,016百萬元增至二零一四年六月三十日的人民幣34,184百萬元。

於二零一三年十二月三十一日，我們有流動資產淨值人民幣16,025百萬元，而於二零一二年十二月三十一日為流動負債淨額人民幣8,126百萬元，主要是由於(i)隨著我們繼續擴展業務及我們的在建物業及持作出售的已完工物業增加，存貨由二零一二年十二月三十一日的人民幣76,378百萬元增至二零一三年十二月三十一日的人民幣100,474百萬元及(ii)由於我們加強現金管理，現金及現金等價物由二零一二年十二月三十一日的人民幣48,585百萬元增至二零一三年十二月三十一日的人民幣69,525百萬元，部分被以下兩項抵銷：(i)由於我們增加物業預售，其他應付款項及應計費用由二零一二年十二月三十一日的人民幣103,872百萬元增至二零一三年十二月三十一日的人民幣117,009百萬元及(ii)由於我們擴充物業開發業務及增加在建物業，我們的貿易應付款項及應付票據由二零一二年十二月三十一日的人民幣25,662百萬元增至二零一三年十二月三十一日的人民幣34,628百萬元。

流動負債淨額由二零一一年十二月三十一日的人民幣4,699百萬元增至二零一二年十二月三十一日的人民幣8,126百萬元，主要是由於隨著我們增加預售物業，其他應付款項及應計費用由二零一一年十二月三十一日的人民幣80,900百萬元增至二零一二年十二月三十一日的人民幣103,872百萬元，增加已因存貨由二零一一年十二月三十一日的人民幣57,015百萬元增至二零一二年十二月三十一日的人民幣76,378百萬元(由於我們繼續擴展業務及增加在建物業及持作出售的已完工物業所致)而部分抵銷。

於二零一四年十月三十一日(即就本陳述而言的最後實際可行日期)，我們的流動資產淨值為人民幣7,852百萬元，包括流動資產人民幣252,039百萬元及流動負債人民幣244,187百萬元。

財 務 資 料

債 項

計息銀行及其他借款

下表載列於所示日期我們的計息銀行及其他借款餘額及實際利率：

	於十二月三十一日						於六月三十日	
	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)	實際利率 (%)	(人民幣 百萬元)	實際利率 (%)	(人民幣 百萬元)	實際利率 (%)	(人民幣 百萬元)	實際利率 (%)
即期								
銀行貸款，								
有抵押及有擔保 ..	670	5.13%-8.28%	198	5.04%-6.72%	607	1.41%-8.28%	477	1.41%-8.46%
其他貸款，								
有抵押及有擔保 ..	7,955	8.5%-12.2%	2,880	11.4%-12.5%	3,473	6.3%-13.4%	1,500	6.3%-12.3%
其他貸款，無抵押 ..	—	—	2,500	12.24%-13.7%	400	6.62%	6,149	6.62%-12.6%
長期銀行貸款								
即期部分，								
有抵押及有擔保 ..	6,886	5.13%-8.28%	11,197	5.04%-6.72%	8,547	1.41%-8.28%	11,577	1.41%-8.46%
長期其他貸款								
即期部分，								
有抵押及有擔保 ..	600	8.5%-12.2%	4,906	11.4%-12.5%	7,989	6.3%-13.4%	14,481	6.3%-12.3%
長期其他貸款								
即期部分，								
無抵押及有擔保 ..	500	7.93%	—	—	—	—	—	—
非即期								
銀行貸款，有抵押								
及有擔保	50,230	4.86%-8.51%	61,568	5.04%-10.59%	81,995	5.94%-8.46%	108,415	5.84%-10%
銀行貸款，無抵押 ..	—	—	—	—	200	6.61%-6.77%	190	6.57%
其他貸款，有抵押								
及有擔保	2,906	10.50%-13.3%	8,979	9.5%-12.2%	26,107	6%-12%	28,573	6.4%-12%
其他貸款，無抵押 ..	—	—	1,000	12.39%	1,000	12.39%	1,000	12.39%
總計	69,747	4.86%-13.3%	93,228	5.04%-13.7%	130,318	1.41%-13.4%	172,362	1.41%-12.6%

於二零一一年、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，我們分別有計息銀行及其他借款人民幣697.47億元、人民幣932.28億元、人民幣1,303.18億元及人民幣1,723.62億元。於二零一一年、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，我們的槓桿比率(以計息銀行及其他借款加債券減現金及現金等價物以及受限制現金後除以權益總額，再乘以100計算)分別為38.8%、48.7%、53.0%及87.8%。於往績記錄期內我們的槓桿比率上升，主要是由於我們擴展業務及融資需求因擴大物業開發活動規模而增加以致計息銀行及其他借款持續增加所致。銀行貸款及其他借款由二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日、由二零一二年十二月

財務資料

三十一日至二零一三年十二月三十一日以及由二零一三年十二月三十一日至二零一四年六月三十日均有所增加，主要是分別由於62、69及71家項目公司所致，且並無任何一家項目公司於任何已知年度／期間佔我們的計息銀行及其他借款增加金額超過10%。我們的槓桿比率於二零一三年十二月三十一日至二零一四年六月三十日期間大幅上升，亦由於收購若干項目公司的非控股權益以致我們的權益總額由二零一三年十二月三十一日的人民幣1,138.72億元減少至二零一四年六月三十日的人民幣1,126.20億元所致。

銀行貸款

於二零一一年、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，我們的銀行貸款分別為人民幣57,786百萬元、人民幣72,963百萬元、人民幣91,349百萬元及人民幣120,659百萬元。

我們若干銀行貸款以已抵押銀行存款、存貨、預付土地租賃付款、投資物業以及物業、廠房及設備作抵押擔保。下表載列於所示日期作為擔保銀行貸款的抵押品的已抵押資產明細：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	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)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
已抵押銀行存款	572	496	432	330
存貨	20,428	20,210	25,148	37,405
預付土地租賃付款	2,596	3,110	2,307	5,412
投資物業	78,172	133,858	180,233	170,506
物業、廠房及設備	12,742	12,042	17,951	13,904
總計	114,510	169,716	226,071	227,557

此外，我們有部分銀行貸款由控股股東提供擔保。有關進一步詳情，請參閱「關聯方交易－由關聯方提供的擔保」。

其他貸款

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，我們的其他貸款分別為人民幣11,961百萬元、人民幣20,265百萬元、人民幣38,969百萬元及人民幣51,703百萬元。

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截至二零一四年六月三十日，我們金額分別為人民幣8,235百萬元、人民幣8,335百萬元、人民幣20,618百萬元及人民幣27,236百萬元的若干其他貸款由抵押或轉讓我們附屬公司的股本提供擔保。此外，我們的部分其他貸款由控股股東提供擔保。進一步詳情請參閱「關聯方交易－由關聯方提供的擔保」。

財 務 資 料

信託貸款

於往績記錄期內，我們取得來自不同信託融資公司的信託融資，以撥資進行我們部分物業開發項目。我們部分信託貸款乃以質押或轉讓我們持有相關項目公司股本方式或不同形式的資產抵押及／或由我們的承保人擔保。儘管合併及清盤程序等重大企業行動須獲信託融資公司同意，惟信託融資公司於我們項目公司及其業務中的日常營運及管理並無任何權利。我們概無向信託融資公司授出提名董事或否決權等特殊權利。

與我們合作的信託融資公司均為中國具聲譽且地位穩固的金融機構，並為我們的獨立第三方。我們使用信託融資作為銀行貸款的補充。於二零一一年、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，我們分別擁有信託融資借款餘額人民幣11,461百萬元、人民幣15,588百萬元、人民幣36,392百萬元及人民幣43,377百萬元，分別佔我們於同日的計息銀行及其他借款總額的16.4%、16.7%、27.9%及25.2%。我們於往績記錄期內的信託融資有所增加，原因為信託貸款較銀行貸款在條款和架構方面更靈活，在提取及償還方面的時間更具優勢，且有助我們的融資渠道多元化，儘管其利率普遍較高。我們與信託融資公司的借款乃經特別磋商，以符合有關項目公司的資本架構、有關物業開發項目的風險回報以及我們項目開發進度的資金需求。

委託貸款

於往績記錄期內，我們向王健林先生控制的多間公司及一名獨立第三方取得委託貸款，因為此等委託貸款與銀行貸款相比在條款及結構上提供更大彈性，而且提款及還款時間更有利。此外，與一般須花費多個月時間經商業銀行批准的銀行貸款相比，委託貸款在獲取銀行批准上更具效率。我們在相關時間就此等委託貸款取得銀行融資並無任何困難。

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，我們向王健林先生控制的多間公司取得的委託貸款分別為人民幣500百萬元、人民幣2,900百萬元、人民幣1,000百萬元及人民幣6,950百萬元。我們向王健林先生控制的多間公司取得的委託貸款，乃於大連萬達集團層面作為集中化現金管理的一部分，以撥付我們的資金需求。我們向王健林先生控制的多間公司取得的委託貸款為無抵押、於二零一四年至二零一七年具有固定還款期，並按9.5%至12.57%不等的年利率計息。於往績記錄期內，我們向王健林先生控制的多間公司取得的委託貸款結餘，視乎我們的資金需要及由王健林先生控制的公司的盈餘現金數額而有所波動。

財 務 資 料

於上市後我們有部分來自王健林先生所控制公司的委託貸款將仍未償還。有關進一步詳情，請參閱「關連交易－獲豁免持續關連交易－(C)有擔保貸款及股東貸款」及「與控股股東的關係－獨立於控股股東－財務獨立性」。

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，我們向獨立第三方取得的委託貸款未償還結餘分別為零、人民幣1,777.00百萬元、人民幣1,577百萬元及人民幣1,376百萬元。

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，我們於二零一二年一月向一名獨立第三方取得此等委託貸款之一，未償還結餘分別為零、人民幣1,177百萬元、人民幣1,177百萬元及人民幣1,177百萬元，年期固定為三年。此委託貸款為免息，由大連萬達集團擔保。我們於二零一一年十二月向該筆委託貸款的貸款人收購該筆委託貸款的借款人的100%股權。我們相信該筆委託貸款的貸款人願意向我們提供該委託貸款以便我們作出收購。

我們於二零一二年六月向一名獨立第三方借入人民幣600百萬元的委託貸款，年期固定為五年（「二零一二年委託貸款」）。該委託貸款為有抵押，按中國人民銀行設定的一年期貸款基準利率計息。我們於二零一三年因我們融資需要改變而預付該委託貸款。

我們於二零一三年四月向一名獨立第三方借入人民幣400百萬元的委託貸款，年期固定為12個月（「二零一三年委託貸款」）。該委託貸款為無抵押，按利率6.62%計息。我們已在適當時悉數償還該委託貸款。

我們於二零一四年三月向一名獨立第三方借入人民幣200百萬元的委託貸款，年期固定為九個月（「二零一四年委託貸款」）。該委託貸款為無抵押，按利率7.07%計息。

我們相信二零一二年委託貸款、二零一三年委託貸款及二零一四年委託貸款的貸款人均願意向我們提供該等委託貸款，因為我們的信用評級及過往記錄良好，且我們提供具競爭力的利率。

下表載列於所示日期我們的計息銀行及其他借款的到期日：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	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)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
於下列期限償還：				
於一年內或按要求	16,611	21,681	21,016	34,184
超過一年但於兩年內	14,973	20,193	35,796	46,841
超過兩年但於五年內	22,207	23,739	26,220	43,100
超過五年	15,956	27,615	47,286	48,237
總計	69,747	93,228	130,318	172,362

財 務 資 料

於往績記錄期內及截至最後實際可行日期，我們的大部分計息銀行及其他借款乃由我們於中國境內的營運附屬公司自中國商業銀行及信託融資公司產生，且均遵循該等中國金融機構的標準貸款條款。下文載列截至二零一四年九月三十日我們未償還計息銀行及其他借款的重大契諾概要：

- 貸款將不會用於投資證券市場及期貨市場；
- 借款人須取得債權人的同意方可進行任何合併、分拆、股本削減、股權轉讓、重大資產及負債轉讓、重大外部投資、大幅增加債務融資或可能影響其履行貸款協議項下責任的任何其他重大事件；
- 借款人須取得債權人的同意方可以任何第三方為受益人提供任何擔保或以任何第三方的利益就任何重大財產或資產增設或施加任何留置權、押記或產權負擔而可能影響其履行貸款協議項下責任；
- 在償還借款及其他應付款項的未償還本金及利息前，借款人未經債權人事先同意不會派付任何股息或作出其他分派；
- 借款人在對借款人在建物業的建設計劃或項目預算作出任何重大調整前須取得債權人的同意；及
- 就某些貸款協議而言，借款人須維持其資產負債率(按相關貸款協議的定義及根據有關借款人的財務數據計算)低於介乎70%至90%的特定上限。

董事相信，計息銀行及其他借款概無重大契諾會對我們取得後續融資的能力造成重大限制。於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，董事已確認我們並無重大契諾違約及／或違反計息銀行及其他借款項下的契諾。例如，我們的營運附屬公司與銀行之間訂立的部分貸款協議，要求此等附屬公司須將其各自的資產負債率(按相關貸款協議的定義及根據其各自的財務數據計算)維持低於相關貸款協議所載的最高水平，即介乎70%至90%之間。該等財務比率的最高水平及用作計算該等比率的公式視乎(其中包括)相關借款人的財務狀況及經營業績而定。我們將管理旗下附屬公司的資產負債率作為我們管理現金及資金資源工作的一部分。我們通常維持低於資產負債率特定上限5%的淨空並在附屬公司及總部兩級財務部監察相關附屬公司的資產負債率。我們通過每月審閱相關附屬公司的管理賬目監察其債務水平，以評估其財務狀況及將其債務維持在低於貸款協議訂明上限的合理水平。如我們發現某家附屬公司違反5%的淨空規定，我們會將此附屬公司的現金及融資資源管理提高

財 務 資 料

至總部級別，並對此附屬公司的融資交易施加額外批准要求及尋求就可能違反資產負債率契諾向相關債權方取得同意，作為一項預防措施。我們已根據相關貸款協議的規定按常規基準向相關銀行提交所要求的財務報表，並就遵守財務比率契諾與相關銀行保持密切聯繫。於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，我們在所有重大方面均已遵守於計息銀行及其他借款下的財務比率契諾。有關我們於貸款及融資協議項下所面對與契諾有關的風險，請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－若干限制性契諾及通常與債務融資相關的若干風險或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成限制或重大不利影響」。

於二零一四年十月三十一日，我們有獨立授信額度總額人民幣144,191百萬元，其中人民幣80,368百萬元已動用，而人民幣63,823百萬元尚未動用。董事確認，我們於遵循有關貸款銀行的慣常手續後，將能動用尚未動用銀行融資，且毋須遵守特殊限制或條件。除上文所述者外及就[編纂]而言，董事已確認，本集團現時並無重大外部債務融資，且於不久將來在我們一般業務過程外不會出現重大外部債務融資。

債券

可換股債券

於二零一三年六月，我們收購香港上市附屬公司65%股權及其面值為209百萬港元的可換股債券，總現金代價為675百萬港元。於二零一四年七月，所有可換股債券均已按每股0.326港元的轉換價轉換為香港上市附屬公司的股份，因此，香港上市附屬公司於可換股債券下的責任已悉數獲履行並解除。

有擔保債券

於二零一三年十一月，我們的其中一家全資附屬公司Wanda Properties Overseas Limited發行本金總額為600百萬美元的有擔保債券(或GB2018債券)。GB2018債券將於二零一八年十一月到期及按每年4.875%的利率計息，由我們的全資附屬公司萬達商業地產(香港)有限公司、Wanda Real Estate Investments Limited及Wanda Commercial Properties Overseas Limited作擔保。

於二零一四年一月，我們的其中一家全資附屬公司Wanda Properties International Co., Ltd.發行本金總額為600百萬美元的有擔保債券(或GB2024債券)。GB2024債券將於二零二四年一月到期及按每年7.25%的利率計息，由我們的全資附屬公司萬達商業地產(香港)有限公司、Wanda Real Estate Investments Limited及Wanda Commercial Properties Overseas Limited作擔保。

財 務 資 料

債項聲明

於二零一四年十月三十一日（即就於本[編纂]內披露流動資金而言的最後實際可行日期），我們有未償還債項人民幣181,364百萬元，包括計息銀行及其他借款人民幣174,100百萬元及有擔保債券人民幣7,264百萬元。

除本[編纂]所披露者外，於二零一四年十月三十一日，我們並無任何已發行及發行在外或法定或以其他方式設立惟並未發行的未贖回債務證券、有期貸款、其他借款或借款性質的債項（包括銀行透支）、承兌負債（正常貿易票據除外）、承兌信貸、租購承擔、按揭及押記、重大或然負債或尚未履行的擔保。董事確認，自二零一四年六月三十日起直至本[編纂]日期，我們的債項狀況概無發生重大變動。

關聯方交易

於往績記錄期內，我們與關聯方訂立多項交易。

收購股權

於二零一二年十二月，我們以現金代價人民幣408百萬元向大連萬達集團收購西雙版納國際旅遊度假區開發有限公司（或西雙版納國際）30.77%股權。代價乃參照西雙版納國際可識別資產及負債於收購日期的公允價值釐定。於同月，我們通過向西雙版納國際額外注資人民幣700百萬元將我們於西雙版納國際的股權進一步增至55%。

於二零一四年三月，我們以現金代價人民幣843百萬元向大連萬達集團進一步收購大連金石註冊資本總額的40%。於收購前，大連金石為我們持有其註冊資本總額40%的聯營公司。代價乃參照大連金石可識別資產及負債於收購日期的公允價值釐定。收購完成後，我們持有大連金石註冊資本總額的80%。

截至二零一四年六月三十日止六個月，我們向大連萬達集團收購西雙版納國際20%的股權、南昌萬達城投資有限公司30%的股權、合肥萬達城投資有限公司30%的股權、哈爾濱萬達城投資有限公司30%的股權、青島萬達東方影都投資有限公司30%的股權及青島萬達遊艇產業投資有限公司30%的股權，總現金代價為人民幣4,919百萬元。代價乃參考該等附屬公司可識別資產及負債於收購日期的公允價值釐定。

財 務 資 料

共同控制下的業務合併

於二零一一年一月，我們向大連萬達集團收購四川萬達大酒店管理有限公司(或四川萬達)及北京萬達廣場房地產開發有限公司(或北京萬達)全部股權。我們於二零一一年分別就四川萬達及北京萬達支付約人民幣182百萬元及人民幣1,753百萬元的現金代價。該等金額乃根據於二零一零年三月三十一日認定的價值釐定。

購買投資物業

於二零一一年，我們以總現金代價人民幣1,529百萬元向大連萬達集團的同系附屬公司購買投資物業，包括南昌八一萬達購物廣場、瀋陽太原街萬達廣場、長春重慶路萬達廣場及天津和平金街萬達廣場。代價乃根據該等投資物業的公允價值釐定。

出售附屬公司

於二零一四年三月，我們以現金代價人民幣94百萬元向大連萬達集團轉讓昆明萬達房地產有限公司(或昆明萬達)100%股權。代價乃參照昆明萬達可識別資產及負債於出售協議日期的公允價值釐定。

收購附屬公司

於二零一四年六月，我們以現金代價人民幣42百萬元向大連萬達集團收購了萬達遊艇投資控股(澤西島)有限公司的全部股權。

由關聯方提供的擔保

我們得益於大連萬達集團及王健林先生就我們於往績記錄期內取得的銀行及其他借款提供擔保。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，由大連萬達集團及王健林先生提供的擔保額分別達人民幣48,381百萬元、人民幣13,703百萬元、人民幣38,454百萬元、人民幣21,863百萬元及人民幣49,544百萬元。於同期，有擔保貸款的未償還結餘分別為人民幣33,261百萬元、人民幣6,971百萬元、人民幣31,296百萬元、人民幣17,261百萬元及人民幣42,519百萬元。有關大連萬達集團及王健林先生所提供擔保的進一步詳情，請參閱「關連交易－獲豁免持續關連交易－(C)有擔保貸款及股東貸款」及「與控股股東的關係－獨立於控股股東－財務獨立性」。

財 務 資 料

與關聯方進行的其他重大交易

下表載列於所示期間我們與關聯方進行的其他重大交易的明細：

	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)	(人民幣 百萬元)	(人民幣 百萬元)	(人民幣 百萬元) (未經審計)	(人民幣 百萬元)
與大連萬達集團進行的交易					
提供勞務	—	—	1	1	1
與大連萬達集團					
同系附屬公司進行的交易					
購買商品	31	7	15	10	10
接受勞務	56	43	321	56	313
出售物業、廠房及設備	7	—	—	—	—
提供勞務	75	109	179	64	86
租金收入	156	242	340	136	214
與王健林先生控制					
的公司進行的交易					
購買商品	4	3	14	1	6
接受勞務	—	—	10	—	—
提供勞務	57	92	132	65	76
租金收入	349	585	915	348	575
與聯營公司進行的交易					
提供勞務	—	—	13	—	—
本集團關鍵管理層人員					
的薪酬	70	105	84	29	34

董事認為所有關聯方交易乃按正常商業條款進行，且其條款對本集團而言屬公平合理。

有關我們關聯方交易的進一步詳情，請參閱「關連交易」及「附錄一—會計師報告」中的會計師報告附註25及43。

流動資金及資本管理

於往績記錄期內，我們主要通過經營所得收入、銀行及其他借款、債券發行及股東出資為我們的資本需求提供資金。日後，我們可使用未來融資活動所得資金、信貸融資及經營所得現金流量為營運資金、償債需求及資本開支提供資金。我們於往績記錄期並無經歷任何流動資金短缺。

財 務 資 料

現金及資金資源管理

我們致力管理營運資金以監察我們資金的收取及使用。我們使用年度預算並輔以每月現金流量預測來預測及管理我們的現金流入及流出。具體而言，我們每月編製現金流量及資金概要以監察與物業開發成本、投資物業管理及維護成本、酒店運營成本、融資、償還貸款及債券、稅項及其他開支有關的現金流量。我們的財務部亦為高級管理層編製定期現金流量報告以監察及管理現金的收取及使用。董事及高級管理層定期舉行會議以檢討每月營運預算計劃及與各項目有關的現金流量估計，並釐定到位資金的相關金額。

於二零一四年十月三十一日，我們的獨立信貸融資總額為人民幣144,191百萬元，其中人民幣80,368百萬元已動用，而人民幣63,823百萬元仍未動用。請參閱「一債項－計息銀行及其他借款」。我們通過檢討槓桿比率及資產負債率監察我們的債務水平。請參閱「一主要財務比率」。我們亦一般通過每月檢討我們的管理賬目監察我們的債務水平，以評估財務狀況及維持合理水平的債務。我們繼續監察遵守銀行貸款及其他借款的條款情況，並於到期時利用我們當時可用的現金資源償還銀行貸款及其他借款。

為進一步加強營運資金管理，我們將繼續通過加大營銷力度及進一步加強向客戶收取與物業銷售及預售有關的款項提高我們與物業銷售及預售有關的現金流入。我們亦有意通過磋商及建立戰略關係更好地利用總承包商所提供的建築協議的付款條款，以優化建築費用的付款計劃，使之與我們所得款項收取及物業銷售計劃相匹配。此外，我們總部層面的多個部門將通過根據與外部融資機會以及物業銷售及預售所得款項有關的現金流入制訂我們的開發及建設計劃、物業銷售及土地收購計劃，協調控制現金流出。

我們致力管理流動資產水平以確保有充足的現金流量供應，可滿足因業務產生的任何意外現金需求。我們於安排土地儲備及項目開發成本付款時審慎考慮我們的現金狀況及取得進一步融資的能力。我們維持一定的靈活性以調整項目開發進度及有關開支項目的時間。我們將繼續評估可用資源以持續為我們的業務需求提供資金，並計劃及積極調整我們的物業開發計劃或實施成本控制措施（倘我們當時現有的財務狀況及現金要求需要）。此外，我們有意繼續取得現有資金並物色新的資金來源，以按具成本效益基準維持及發展我們的業務。

財 務 資 料

營運資金充足性

經計及本集團可用財務資源(包括我們內部產生的現金、我們的可用信貸及財務融資及[編纂]估計所得款項淨額)且在不會出現無法預見情形的情況下，董事確認，我們擁有充足的營運資金應付我們自本[編纂]日期起至少未來12個月的現有要求。

此後，我們預期將利用經營所得現金流量淨額及(倘需要)額外債務或股本融資為我們的營運及償債要求提供資金。然而，就日後超出我們於本[編纂]日期後未來12個月預計現金需求的新增資本開支所取得額外資金的能力，我們乃受多項不確定因素所影響，包括我們日後的經營業績、財務狀況及現金流量以及中國及其他地區的經濟、政治及其他狀況。發行額外股本或股本掛鈎證券或會令股東面臨進一步攤薄。

董事確認，於往績記錄期內，我們在支付經營性及非經營性應付賬款、銀行借款及其他債務融資義務方面並無任何重大違約，亦無違反財務契約。

現金流量

概覽

下表載列於所示期間我們現金流量淨額的概要：

	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)	(人民幣 百萬元)	(人民幣 百萬元)	(人民幣 百萬元) (未經審計)	(人民幣 百萬元)
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

財 務 資 料

經營活動所用／產生的現金流量淨額

我們的經營活動所用的現金主要包括物業開發活動及土地收購的付款。經營活動產生的現金主要包括來自預售及銷售我們的物業的所得款項。

截至二零一四年六月三十日止六個月，我們的經營活動所用的現金流量淨額為人民幣8,953百萬元，主要由於(i)已付企業所得稅及土地增值稅人民幣6,923百萬元，及(ii)經營所用現金人民幣460百萬元。經營所用現金主要反映存貨增加人民幣26,873百萬元，部分被(i)其他應付款項及應計費用增加人民幣21,998百萬元及(ii)經投資物業公允價值增加人民幣5,227百萬元及融資成本人民幣3,640百萬元調整後的除稅前溢利人民幣8,385百萬元所抵銷。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，我們的經營活動產生的現金流量淨額為人民幣6,807百萬元，主要由於經營產生的現金人民幣20,294百萬元所致，並部分由已付企業所得稅及土地增值稅人民幣11,680百萬元及已付利息人民幣2,338百萬元抵銷。經營產生的現金主要包括(i)除稅前溢利人民幣41,492百萬元，就投資物業的公允價值的增加調整人民幣15,443百萬元及融資成本人民幣5,855百萬元，(ii)應付貿易款項及應付票據增加人民幣8,966百萬元及(iii)其他應付款項及應計費用增加人民幣5,063百萬元，部分由存貨增加人民幣24,121百萬元所抵銷。

截至二零一二年十二月三十一日止年度，經營活動產生的現金流量淨額為人民幣11,481百萬元，主要由於經營產生的現金人民幣24,568百萬元所致，部分由已付企業所得稅及土地增值稅人民幣11,559百萬元所抵銷。經營產生的現金主要包括(i)除稅前溢利人民幣43,264百萬元，就投資物業公允價值的增加調整人民幣21,898百萬元及融資成本人民幣3,861百萬元，(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣14,989百萬元及(iii)應付貿易款項及應付票據增加人民幣4,639百萬元，並部分由(i)存貨增加人民幣16,423百萬元及(ii)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣4,850百萬元所抵銷。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們的經營活動產生的現金流量淨額為人民幣35,882百萬元，主要由於經營產生的現金人民幣47,010百萬元所致，部分由已付企業所得稅及土地增值稅人民幣10,203百萬元所抵銷。經營產生的現金主要包括(i)除稅前溢利人民幣30,841百萬元，就投資物業的公允價值的增加調整人民幣13,992百萬元及融資成本人民幣3,056百萬元，(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣36,239百萬元及(iii)應付貿易款項及應付票據增加人民幣12,553百萬元，部分由(i)存貨增加人民幣17,359百萬元及(ii)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣2,804百萬元所抵銷。

財 務 資 料

投資活動所用的現金流量淨額

我們的投資活動所用的現金主要與增加投資物業及購買物業、廠房及設備項目有關。我們的投資活動產生的現金主要與來自出售附屬公司的所得款項、來自出售物業、廠房及設備項目的所得款項及來自出售投資物業的所得款項有關。

截至二零一四年六月三十日止六個月，我們的投資活動所用的現金流量淨額為人民幣20,909百萬元，主要包括(i)增加投資物業的付款人民幣16,314百萬元，及(ii)購買物業、廠房及設備項目付款人民幣3,258百萬元。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，我們的投資活動所用的現金流量淨額為人民幣23,783百萬元，主要包括(i)增加投資物業的付款人民幣14,953百萬元及(ii)購買物業、廠房及設備項目的付款人民幣5,207百萬元。

截至二零一二年十二月三十一日止年度，我們的投資活動所用的現金流量淨額為人民幣25,495百萬元，主要包括(i)增加投資物業的付款人民幣19,550百萬元，(ii)購買物業、廠房及設備項目的付款人民幣3,255百萬元及(iii)增加預付土地租賃款項的付款人民幣1,474百萬元。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們的投資活動所用的現金流量淨額為人民幣25,392百萬元，主要包括(i)增加投資物業的付款人民幣17,256百萬元及(ii)購買物業、廠房及設備項目的付款人民幣4,435百萬元。

融資活動產生／所用的現金流量淨額

我們的融資活動產生的現金主要與來自新增銀行貸款的所得款項、發行債券的所得款項淨額及非控股權益出資有關。我們的融資活動所用的現金主要與償還銀行貸款以及已付利息及銀行費用有關。

截至二零一四年六月三十日止六個月，我們的融資活動產生的現金流量淨額為人民幣35,136百萬元，主要包括(i)來自銀行貸款淨增長的所得款項人民幣41,230百萬元及(ii)來自發行債券的所得款項淨額人民幣3,662百萬元，部分由(i)收購非控股權益款項人民幣4,919百萬元、(ii)已付利息及銀行費用人民幣3,509百萬元及(iii)派付股息人民幣1,999百萬元所抵銷。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，我們的融資活動產生的現金流量淨額為人民幣37,904百萬元，主要包括(i)來自銀行貸款淨增長的所得款項人民幣40,441百萬元，(ii)來自發行債券的所得款項淨額人民幣3,614百萬元及(iii)非控股權益出資人民幣2,940百萬元，部分由(i)已付利息及銀行費用人民幣6,962百萬元及(ii)已派付股息人民幣1,999百萬元所抵銷。

財 務 資 料

截至二零一二年十二月三十一日止年度，我們的融資活動產生的現金流量淨額為人民幣18,551百萬元，主要包括來自銀行貸款淨增長的所得款項人民幣23,622百萬元，部分由(i)已付利息及銀行費用人民幣3,194百萬元及(ii)已派付股息人民幣1,967百萬元所抵銷。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們的融資活動所用的現金流量淨額為人民幣1,532百萬元，主要包括(i)已付利息及銀行費用人民幣8,705百萬元及(ii)就共同控制下的業務合併的付款人民幣1,935百萬元，部分由來自銀行貸款淨增長的所得款項人民幣9,108百萬元所抵銷。

資本開支

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，我們分別產生資本開支(包括資本化利息)人民幣31,818百萬元、人民幣34,233百萬元、人民幣36,008百萬元、人民幣19,906百萬元及人民幣21,551百萬元，主要歸因於與開發、建設及定期裝修投資物業及酒店有關的開支。

承擔

資本承擔

下表載列截至所示日期我們的資本承擔：

	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)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
已訂約但未計提撥備：				
土地、樓宇、廠房及機器	73,033	96,216	124,562	123,678
收購股權	—	—	700	700
總計	<u>73,033</u>	<u>96,216</u>	<u>125,262</u>	<u>124,378</u>

自二零一一年十二月三十一日至二零一三年十二月三十一日，我們與土地、樓宇、廠房及機器有關的已訂約但未計提撥備的資本承擔增加，乃主要由於我們的業務擴張。

財 務 資 料

經營租賃承擔

我們根據經營租賃安排承租若干辦公場地、廠房及庫房。下表載列截至所示日期我們根據不可撤銷經營租賃承擔的未來最低租賃款項：

	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)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
一年內	13	20	37	19
第二至第五年，包括首尾				
兩年	20	28	109	57
五年後	—	—	91	13
總計	33	48	237	89

或然負債

我們的或然負債主要包括我們就商業銀行向我們物業買家授出的按揭融資而提供的擔保。根據擔保安排的條款，倘買家拖欠按揭付款，我們須負責向銀行償還違約買家拖欠的未償還按揭貸款連同應計利息及罰金。其後我們有權接收相關物業的法定業權。我們的擔保期由授出相關按揭貸款日期起直至個別買家的抵押協議簽訂止。於往績記錄期內，我們並無就向我們的物業買家授出的按揭融資提供的擔保產生任何重大虧損。

下表載列截至所示日期我們的或然負債總額：

	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)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
就以下向銀行提供的擔保：				
向我們的物業買家授出的				
按揭融資	29,317	34,073	38,026	49,270

截至二零一四年七月三十一日（即釐定有關資料的最後實際可行日期），除以上所討論者外，我們並無任何重大或然負債或擔保。我們現時並無涉及任何重大訴訟，亦並不知悉有任何尚未了結或面臨重大訴訟。倘我們牽涉任何相關重大訴訟，可能會產生根據當時所掌握資料可合理估計的數額的虧損，我們將相應錄得虧損或或然負債。

財務資料

主要財務比率

下表載列截至所示日期及期間我們的主要財務比率：

	於十二月三十一日及截至該日止年度			於六月三十日 及截至該日 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%
周轉率				
存貨周轉日數 ⁽⁷⁾	409.9	412.0	371.9	904.4
應收賬款周轉日數(收款期) ⁽⁸⁾ ...	2.1	1.9	1.2	3.1
應付賬款周轉(平均付款期) ⁽⁹⁾ ...	149.4	143.4	126.8	272.5

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。截至二零一四年六月三十日止六個月的平均總資產回報比率仍未進行年率化計算。
- (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。截至二零一四年六月三十日止六個月的平均權益回報比率仍未進行年率化計算。
- (7) 存貨周轉日數(i)就二零一一年而言，按年末存貨除以銷售額再將結果值乘以365天計算，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，按年初／期初及年末／期末平均存貨除以銷售額再將結果值乘以365天(或產生銷售額的期間)計算。

財務資料

- (8) 應收賬款周轉日數(收款期)(i)就二零一一年而言，按年末應收賬款除以銷售額計算再將結果值乘以365天計算，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，按年初／期初及年末／期末平均應收賬款除以銷售額計算再將結果值乘以365天(或產生銷售額的期間)計算。
- (9) 應付賬款周轉日數(平均付款期)(i)就二零一一年而言，按年末應付賬款除以銷售額計算再將結果值乘以365天計算，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，按年初／期初及年末／期末平均應付賬款除以銷售額計算再將結果值乘以365天(或產生銷售額的期間)計算。

流動比率

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，我們的流動比率分別為96.2%、94.8%、108.9%及108.9%。我們的流動比率於二零一三年十二月三十一日至二零一四年六月三十日保持穩定。

我們的流動比率由截至二零一二年十二月三十一日的94.8%升至截至二零一三年十二月三十一日的108.9%，主要是由於因我們持續擴張業務及增加在建物業及已完工待售物業而導致存貨由截至二零一二年十二月三十一日的人民幣76,378百萬元增加至截至二零一三年十二月三十一日的人民幣100,474百萬元，部分被其他應付款項及應計費用由截至二零一二年十二月三十一日的人民幣103,872百萬元增加至截至二零一三年十二月三十一日的人民幣117,009百萬元所抵銷，原因是我們的物業預售增加。

我們的流動比率由截至二零一一年十二月三十一日的96.2%降至截至二零一二年十二月三十一日的94.8%，主要是由於因我們的物業預售增加導致其他應付款項及應計費用由截至二零一一年十二月三十一日的人民幣80,900百萬元增加至截至二零一二年十二月三十一日的人民幣103,872百萬元，部分被存貨由截至二零一一年十二月三十一日的人民幣57,015百萬元增加至截至二零一二年十二月三十一日的人民幣76,378百萬元所抵銷，原因是我們持續擴張業務及增加在建物業及已完工待售物業。

速動比率

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，我們的速動比率為50.2%、46.2%、53.2%及48.8%。我們的速動比率由截至二零一三年十二月三十一日的53.2%降至截至二零一四年六月三十日的48.8%，主要是由於(i)因我們的物業預售增加導致其他應付款項及應計費用由截至二零一三年十二月三十一日的人民幣117,009百萬元增加至截至二零一四年六月三十日的人民幣144,946百萬元及(ii)因我們擴展業務及融資需求增加導致計息銀行及其他借款的即期部分由截至二零一三年十二月三十一日的人民幣21,016百萬元增至截至二零一四年六月三十日的人民幣34,184百萬元。

我們的速動比率由截至二零一二年十二月三十一日的46.2%升至截至二零一三年十二月三十一日的53.2%主要是由於因我們加強現金管理導致現金及現金等價物由截至二零一二年十二月三十一日的人民幣48,585百萬元增加至截至二零一三年十二月三十一日的人民幣69,525百萬元，部分被其他應付款項及應計費用由截至二零一二年十二月三十一日的人民幣103,872百萬元增加至截至二零一三年十二月三十一日的人民幣117,009百萬元所抵銷，原因是我們的物業預售增加。

財 務 資 料

我們的速動比率由截至二零一一年十二月三十一日的50.2%降至截至二零一二年十二月三十一日的46.2%，主要是由於因我們的物業預售增加令其他應付款項及應計費用由截至二零一一年十二月三十一日的人民幣80,900百萬元增加至截至二零一二年十二月三十一日的人民幣103,872百萬元。

槓桿比率

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，我們槓桿比率為38.8%、48.7%、53.0%及87.8%。於往績記錄期我們的槓桿比率上升主要是由於因我們擴展業務及融資需求增加導致計息銀行及其他借款增加所致。

資產負債率

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，我們的資產負債率為47.4%、45.9%、49.4%及51.6%。於二零一二年十二月三十一日至二零一四年六月三十日，我們的資產負債率上升主要是由於因我們擴展業務及融資需求增加導致計息銀行及其他借款增加所致。於二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日，我們的資產負債率下降主要是由於投資物業公允價值大幅上升所致。

平均總資產回報比率

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二零一四年六月三十日止六個月，我們的平均總資產回報比率為7.9%、9.5%、6.5%及1.1%。我們的平均總資產回報比率由截至二零一二年十二月三十一日止年度的9.5%降至截至二零一三年十二月三十一日止年度的6.5%，主要是由於年度溢利減少所致。

平均權益回報比率

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六月三十日止六個月，我們的平均權益回報率為32.7%、37.6%、24.7%及4.3%。我們的平均權益回報率由截至二零一二年十二月三十一日止年度的37.6%降至截至二零一三年十二月三十一日止年度的24.7%，主要是由於年度溢利減少所致。

存貨周轉日數

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二零一四年六月三十日止六個月，我們的存貨周轉日數為409.9、412.0、371.9及904.4。我們的存貨周轉日數由截至二零一二年十二月三十一日止年度的412.0降至截至二零一三年十二月三十一日止年度的371.9，主要是由於物業銷售所得收入增加所致。

應收賬款周轉日數(收款期)

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二零一四年六月三十日止六個月，我們的應收賬款周轉日數(收款期)為2.1、1.9、1.2及3.1。我們的應收賬款周轉日數(收款期)由截至二零一二年十二月三十一日止年度的1.9降至截至二零一三年十二月三十一日止年度的1.2，主要是由於收入增加所致。

財務資料

應付賬款周轉日數(平均付款期)

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二零一四年六月三十日止六個月，我們的應付賬款周轉日數(平均付款期)為149.4、143.4、126.8及272.5。我們的應付賬款周轉日數(平均付款期)由截至二零一二年十二月三十一日止年度的143.4降至截至二零一三年十二月三十一日止年度的126.8，主要是由於收入增加所致。

物業及估值

我們物業的詳情載於「業務」及「附錄四－物業估值報告」。戴德梁行已對物業截至二零一四年九月三十日的價值進行估值。全部物業名單及戴德梁行出具的估值概要載於「附錄四－物業估值報告」。如本[編纂]附錄十所述，戴德梁行出具的整套估值報告將在禮德齊伯禮律師行辦事處可供查詢。

「附錄一－會計師報告」所載我們的物業截至二零一四年六月三十日的賬面淨值與「附錄四－物業估值報告」所載物業估值報告所列物業截至二零一四年九月三十日的公允價值的對賬載列如下：

	(人民幣百萬元)
截至二零一四年六月三十日下列物業的賬面淨值	
樓宇	23,317
在建工程	5,087
投資物業	220,580
預付土地租賃款項	6,979
在建物業	114,980
持作出售的已完工物業	16,843
	387,786
加：二零一四年七月一日至二零一四年九月三十日期間的增加額	50,619
減：二零一四年七月一日至二零一四年九月三十日期間的出售	(10,069)
減：二零一四年七月一日至二零一四年九月三十日期間的折舊及攤銷	(342)
截至二零一四年九月三十日物業的賬面淨值	427,994
估值盈餘	40,975
本[編纂]附錄四物業估值報告所載截至二零一四年九月三十日的估值	468,969

財 務 資 料

有關市場風險的定性及定量披露

於往績記錄期內，我們經營產生的主要市場風險為信用風險、利率風險及流動資金風險。

信用風險

我們並無集中信用風險。我們的現金及現金等價物主要存放於知名中國國有銀行及境外銀行。綜合財務狀況表所列的貿易應收款項、其他應收款項、受限制現金、現金及現金等價物的賬面值代表我們就金融資產所承受的最高信用風險。我們並無其他附有重大信用風險的金融資產。我們已為物業的若干買家安排銀行融資，並已就該等買家的還款責任提供擔保。

利率風險

我們承受的市場利率變動風險主要與我們的長期浮息債務責任有關。

若利率上升／下降100個基點且所有其他變量保持不變的情況下，我們利息費用將於二零一一年、二零一二年及二零一三年以及截至二零一四年六月三十日止六個月上升／下降約人民幣578百萬元、人民幣578百萬元、人民幣684百萬元及人民幣381百萬元，此主要是由於我們面臨浮息銀行及其他借款的利率風險所致。

流動資金風險

我們利用經常性流動資金規劃工具監察資金短缺風險。該等工具衡量金融工具及金融資產(如貿易應收款項)的到期情況及經營產生的預期現金流量。

我們的目標為利用銀行貸款維持資金持續性與靈活性之間的平衡。

資本管理

我們資本管理的主要目的是為保障我們持續經營及維持穩健資本比率的能力，以支持我們業務及為股東創造最大價值。

我們會根據經濟狀況變化及相關資產的風險特徵管理及調整我們的資本架構。為維持或調整資本架構，我們或會對派付予股東的股息、股東資本回報或發行新股作出調整。於往績記錄期內，資本管理的目標、政策及程序概無發生任何變動。

財 務 資 料

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、現金流量、財務狀況、來自附屬公司的股息、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。

影響股息分派的因素

根據公司章程在派發股息前分配年度溢利

根據公司章程，我們從年度溢利作出以下分配後，將僅從年度可供分派溢利中派付股息：

- 彌補以往年度累計虧損(如有)；
- 將相當於年度溢利的10%撥至法定儲備，當法定儲備達到並維持在我們註冊資本的50%或以上時，則無須再撥款至法定儲備；及
- 經股東大會批准後，提取的酌情儲備。

根據公司章程，我們僅可從根據中國公認會計原則、香港財務報告準則或上市地的會計準則確定的可供分派溢利(以較低者為準)中派付股息。

自附屬公司可獲取的股息

我們日後向股東派付的股息款項亦將視乎我們自附屬公司可獲取的股息而定。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。

法定規定。中國法律規定，股息僅可以根據中國會計原則計算的淨利潤派付，而中國會計原則在很多方面有別於其他司法權區的公認會計原則(包括香港財務報告準則)。中國公司亦需將相當於其純利的10%撥充為法定儲備(倘法定儲備達到並維持於其註冊資本的50%或以上，則毋須進一步分撥至法定儲備)。此等法定儲備不得用作現金股息分派。

財 務 資 料

貸款協議及信託融資協議中的股息分派契諾。我們部分貸款協議及信託融資協議限制我們的附屬公司分派股息。儘管訂明我們的相關附屬公司不得在未知會相關貸款人及取得其事先同意或未悉數償還相關協議下的未償還金額的情況下分派股息的貸款協議及信託融資協議下的借款，僅佔我們截至二零一四年九月三十日的未償還計息銀行及其他借款的約40%，但於未來年度，我們附屬公司受此等契諾所規限的可供分派利潤的實際金額佔我們綜合可供分派利潤的份額可能更大。這是因為，於任何一年，我們受有關契諾限制的附屬公司可能會比不受該等契諾限制的附屬公司產生更多可分派溢利。在極端情況下，於將來某一年度，我們所有的綜合可分派溢利有可能會來自受到股息分派契諾限制的附屬公司。該等附屬公司根據相關的股息分派契諾將不能夠向我們分派任何我們的綜合可分派溢利。

其他法律及合約限制

此外，宣派及／或派付股息可能受到法律及／或我們日後可能訂立的合約或協議的限制。我們或我們的附屬公司可能訂立若干協議，如銀行信貸融資、信託融資協議及合營企業協議，當中可能載有契諾限制我們的附屬公司向我們作出分派。

於二零一二年，我們就截至二零一一年十二月三十一日止年度宣派現金股息人民幣1,980百萬元，並派付現金股息人民幣1,967百萬元。於二零一三年及二零一四年，我們分別就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宣派及派付現金股息人民幣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。

資產負債表外安排

於往績記錄期及截至最後實際可行日期，除上述資本承擔、經營租賃承擔及或然負債外，我們並無重大資產負債表外安排。

未經審計備考經調整有形資產

下文所載未經審計備考經調整有形資產淨值表乃根據上市規則第4.29條編製，旨在說明[編纂]對本公司權益擁有人應佔本集團截至二零一四年六月三十日有形資產淨值的影響，猶如[編纂]於該日已進行。

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。

財 務 資 料

此備考經調整有形資產淨值表已獲編製，僅作說明之用，因其假設性質使然，其未必真實反映（倘若[編纂]於二零一四年六月三十日或任何未來日期已完成）本集團的財務狀況。

[編纂]

財 務 資 料

截至二零一四年十二月三十一日止年度溢利預測

我們已編製下列截至二零一四年十二月三十一日止年度溢利預測。此溢利預測乃依據與就本集團會計師報告(全文載於本[編纂]附錄一)目的所採納者相一致的會計政策及本[編纂]附錄三所載基準計算得出。閣下分析溢利預測時應閱覽該等基準。以下溢利預測或會變動且可能作出進一步更新。

	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)	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的預測的基準及假設，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。

預計將於截至二零一四年十二月三十一日止三個月交付的所有在建物業，有關建設狀況均符合各自的發展計劃，估計該等物業可如期完工及交付。該等物業現正申請竣工驗收備案，預期可於二零一四年十二月二十日前取得。董事並不知悉任何導致該等物業延遲完工及交付的事項。董事預期可於二零一四年十二月三十一日前交付該等物業並確認其全部銷售收益。

財 務 資 料

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]

倘投資物業預測公允價值上升／下降5%，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綜合溢利將分別不少於人民幣24,513百萬元／人民幣23,541百萬元，即較本公司擁有人應佔二零一四年綜合溢利目標分別高／低2.0%。

倘投資物業預測公允價值上升／下降10%，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綜合溢利將分別不少於人民幣24,999百萬元／人民幣23,055百萬元，即較本公司擁有人應佔二零一四年綜合溢利目標分別高／低4.0%。

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(包括(就此分析而言)截至二零一四年九月三十日止三個月期間的預售物業)，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。

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)

財 務 資 料

倘所有項目的已售及已交付目標建築面積下跌5%，截至二零一四年十二月三十一日止年度本集團擁有人應佔綜合利潤將不少於人民幣23,079百萬元，即較本集團擁有人應佔二零一四年目標綜合利潤低3.9%。

倘所有項目的已售及已交付目標建築面積下跌7.5%，截至二零一四年十二月三十一日止年度本集團擁有人應佔綜合利潤將不少於人民幣22,593百萬元，即較本集團擁有人應佔二零一四年目標綜合利潤低6.0%。

倘所有項目的已售及已交付目標建築面積下跌10%，截至二零一四年十二月三十一日止年度本集團擁有人應佔綜合利潤將不少於人民幣22,108百萬元，即較本集團擁有人應佔二零一四年目標綜合利潤低8.0%。

上述敏感度分析資料僅供參考，任何差異可能超出上述範圍。我們已考慮就溢利預測的目的而言，我們相信乃對投資物業公允價值及已售及已交付目標建築面積的最佳估計。然而，於有關日期的投資物業公允價值已售及已交付目標建築面積變動或會與我們的估計有重大差異，並視乎市況及我們控制範圍以外的其他因素而定。

毋須根據上市規則的規定作出額外披露

除本[編纂]所披露者外，我們確認，截至最後實際可行日期，我們並不知悉任何導致須根據上市規則第13.13條至第13.19條的規定作出披露的情況。

董事確認並無重大不利變動

董事確認，彼等已對本公司進行充分盡職審查，以確保直至本[編纂]日期我們的財務或貿易狀況或前景自二零一四年六月三十日以來並無重大不利變動，及自二零一四年六月三十日起直至本[編纂]日期亦無發生任何可能對「附錄一—會計師報告」中會計師報告所列資料造成重大不利影響的事件。

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，本公司並無產生上市開支。

財 務 資 料

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。下表載列該11個項目的若干資料：

編號	項目	地點	土地面積 (平方米)	估計建築面積 (平方米)
1	常熟萬達廣場	江蘇	138,912	651,100
2	昆山萬達廣場	江蘇	93,789	426,050
3	徐州銅山萬達廣場	江蘇	144,925	638,550
4	合肥瑤海萬達廣場	安徽	149,904	746,134
5	遂寧萬達廣場	四川	76,987	291,100
6	長春汽車城萬達廣場	吉林	178,974	680,900
7	吉林昌邑萬達廣場	吉林	198,654	682,990
8	南寧萬達項目	廣西	340,461	812,929
9	呼和浩特回民區萬達廣場	內蒙古	115,393	591,100
10	諸暨萬達廣場	浙江	166,021	581,074
11	上海青浦萬達項目	上海	88,802	455,149

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。就上表所載11個物業項目及廣州萬達旅遊城而言，我們預期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，我們完成並開始經營下列14個購物中心：濟寧太白路萬達廣場、銀川西夏萬達廣場、金華萬達廣場、常州武進萬達廣場、佛山南海萬達廣場、東莞東城萬達廣場、馬鞍山萬達廣場、荊州萬達廣場、蘭州城關萬達廣場、昆明西山萬達廣場、龍岩萬達廣場、廣州番禺萬達廣場、煙台芝罘萬達廣場及江門萬達廣場。

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北美及澳大利亞。二零一四年七月，我們與一名獨立第三方訂立一份安排，聯合開發位於伊利諾伊州芝加哥

財務資料

的一個潛在項目。二零一四年九月，我們收購洛杉磯比佛利山市的一幅地塊。二零一四年十月，我們收購一家公司55%股權，該公司持有位於澳大利亞昆士蘭州衝浪者天堂的一幅地塊的物業權，且於訂立收購安排之前並無從事任何業務營運。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二零一四年分離項目，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。大連萬達集團收購我們於二零一四年除外公司（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）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或若干初步土地開發工程未完成而具有不確定性。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。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及二零一四年六月三十日以及截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止各年及截至二零一四年六月三十日止六個月，二零一四年除外公司合共分別佔我們總資產、收益及純利的5%以下。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。向我們的僱員以及大連萬達集團的若干僱員發行新股作為其服務的代價將入賬列為以股權結算以股份為基礎的付款交易。與此以股權結算以股份為基礎的付款交易有關的僱員福利開支連同股權的相應增加，將於達到相關表現及／或服務條件的期間內確認。向我們的現有股東發行股份將被視作正常注資。估計與發行新股有關的僱員福利開支人民幣47百萬元將計入我們截至二零一四年十二月三十一日止六個月的綜合損益表內。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

財 務 資 料

人民幣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，香港上市附屬公司按轉換價每股0.326港元向我們的一家附屬公司及其可換股債券的其他持有人配發及發行新股。本公司於二零一三年六月透過一家附屬公司收購香港上市附屬公司65.02%股權及其可換股債券。於二零一四年七月九日轉換完成時，我們於香港上市附屬公司的持股百分比微增至65.04%。更多詳情，請參閱「一債項－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」）及北京百度網絡科技有限公司（「騰訊」）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(A)騰訊、百度及其關聯公司經營的若干網上業務及服務，包括搜索引擎、即時通訊工具及服務、網上地圖與網上銷售及分銷功能，及(B)大連萬達集團及其關聯公司從事的網下業務及服務，包括我們的控股股東在我們的投資物業經營的百貨公司、電影院及卡拉OK廳以及我們的酒店業務；(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。憑藉擬成立的電子商務合營企業的支持，我們自信能夠利用對消費者行為的了解及收集深入的客戶信息，為我們的業務經營持續優

財 務 資 料

化及經營效率提高建立穩固的基礎。另外，我們預期我們投資物業的租戶將能夠進一步探索消費者資源，更好地理解客戶需要，以加強客戶消費體驗，從而進一步鞏固我們與租戶的關係，進一步提高客戶忠誠度。

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。於Wanda Information成立時，其60%股權由Wanda Investment Holding Co. Limited持有，另外40%股權由萬達商業地產(香港)有限公司(本公司全資附屬公司)持有。於二零一四年十一月十日，Wanda Investment Holding Co. Limited將其持有的Wanda Information 10%股權轉讓予萬達商業地產(香港)有限公司。因此，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。

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。