

目標集團之財務資料

以下討論須與本通函附錄三「目標集團之會計師報告」所載之目標集團匯總財務資料及隨附附註一併閱讀，包括目標集團於以及截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度之經審核匯總財務資料。目標集團之匯總財務資料乃根據香港財務報告準則編製，而香港財務報告準則與其他司法權區公認的會計原則在若干重大方面可能存在差異。本討論載有反映目標集團管理層現時觀點之前瞻性陳述，涉及風險及不確定因素。目標集團之實際業績或會因多項因素而嚴重偏離該等前瞻性陳述所預計之情況，該等因素包括但不限於「風險因素」一節及本通函其他章節所述之因素。

概覽

目標集團為營辦已久的物業發展商及承建商，主要從事(i)於新加坡中央區以外執行共管公寓及共管公寓的開發及銷售；及(ii)作為主要承建商為新加坡的政府機構及私人物業開發提供建築服務。

目標集團的業務根據兩個業務分部組織如下：

- **物業開發。**目標集團從事於新加坡開發及銷售執行共管公寓及共管公寓。於往績記錄期間，目標集團已完成兩項持有大部分權益的物業項目，即樂水居及寧居。該兩項物業項目的總可售樓面面積為75,203平方米及所有該等物業已於二零一四年交付。於二零一五年三月三十一日，目標集團於新加坡持有七個發展中其他物業項目的大多數權益。該等物業項目的總建築面積為437,319平方米及目標集團應佔總市值約2,005.1百萬新加坡元(於二零一五年三月三十一日由戴德梁行估值)。
- **建築。**目標集團作為主要承建商主要向新加坡公營及私營部門的住房項目及其他建築項目提供建築服務。目標集團為第三方客戶承建項目，來自此的收益按已交付合約工程確認。目標集團亦為其自有物業發展項目提供建築服務，但所有該等服務均列為分部間銷售(均於目標集團綜合業績時抵銷)。於往績記錄期間，目標集團自為第三方客戶完成的合共十個關鍵項目產生收益，包括住房建設或其他發展項目的九個公營項目及一個私營項目。其亦為其自有物業發展項目完成兩個建築項目。此外，於二零一五年三月三十一日，目標集團為第三方客戶承建了合共十一個在建項目，包括八個公營項目及三個私營項目。於二零一四年十二月三十一日，該等在建項目的未實現合約金額合計約974.5

目標集團之財務資料

百萬新加坡元。於二零一五年三月三十一日，目標集團亦從事為目標集團承建的所有六個開發中物業項目提供建築服務。

於二零一二年、二零一三年及二零一四年，目標集團的收益分別為289.6百萬新加坡元、274.9百萬新加坡元及1,038.5百萬新加坡元。於二零一二年及於二零一四年，目標公司股權持有人應佔溢利及全面收入總額分別為25.4百萬新加坡元及38.9百萬新加坡元，及於二零一三年，目標公司股權持有人應佔虧損及全面虧損總額為14.4百萬新加坡元。

呈列基準

目標公司於二零一五年四月二十八日在英屬處女群島註冊成立，為New Guotsing Holdco的全資附屬公司，並由國清中國的最終實益擁有人控制。根據本通函附錄三目標公司會計師報告附註1.2詳述的重組及其他交易，目標公司已成為目標集團現時旗下其他公司的控股公司。

本通函附錄三會計師報告所載列目標集團於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日之匯總財務狀況表以及截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度之匯總綜合收益表、匯總權益變動表及匯總現金流量表載有於重組完成後目標集團旗下公司之經營業績，猶如目標集團現時之形式於往績記錄期間始終存續，或倘目標集團之附屬公司於往績記錄期間註冊成立，則自該附屬公司成立或註冊成立日期起始終存續。

緊接重組前及緊隨重組後，青建(南洋)及其附屬公司於新加坡營運之建築及物業開發業務之最終擁有人保持不變。目標集團透過目標公司直接或間接持有之青建(南洋)及其附屬公司經營其業務。目標公司於重組前概無從事任何其他業務，且不符合業務界定之涵義。重組僅為重組目標集團之業務，概不變更相關業務之管理。因此，目標集團現時旗下公司之匯總財務資料採用截至所有呈列期間目標集團業務之賬面值呈列。於編製目標集團之匯總財務資料時，所有集團內公司間之重大交易及結餘已於合併時予以撇銷。

目標集團之財務資料

影響目標集團經營業績的因素

一般經濟及房地產市場狀況

目標集團的物業開發及物業建築業務主要受新加坡總體經濟狀況及房地產市場狀況變動的影響。該等因素很可能在特定時期對目標集團已開發及已交付物業的售價及總建築面積有直接影響。政府機構及私人物業開發商(包括目標集團)增加或減少彼等物業開發及其他建築活動，或會對目標集團建築服務的需求產生影響。

物業開發項目的開發時間表

物業開發項目於自交付已竣工物業確認收益前一般需要大量資本開支及大量時間完成。物業開發項目之開發時間表可能受諸多因素影響，包括但不限於建築工程進度、工程事故、搬遷現住居民、建材充裕度及惡劣天氣條件。由於物業預售及交付很大程度上取決於開發時間表，故目標集團於特定期間內之收益、經營業績及現金流量受到目標集團物業發展項目開發時間表之重大影響。

建築項目的定價

目標集團通過投標方式尋求及獲得建築項目。建築項目的投標價乃根據目標集團考慮內部成本、建築材料、勞工、分包及設備後估計的項目成本以及其他因素(如來自參與同一項目投標的其他建築公司的競爭)釐定。因此，目標集團來自建築服務的收益及分部業績主要由其建築項目的投標價決定。

分承建商成本

目標集團建築服務的成本主要包括分承建商成本，因為目標集團通常委聘第三方分承建商根據與目標集團簽訂的委託合約履行一部分工程。於二零一二年、二零一三年及二零一四年，目標集團產生的分承建商成本分別為139.0百萬新加坡元、184.7百萬新加坡元及273.6百萬新加坡元，分別佔目標集團銷售成本的60.3%、71.8%及31.2%。因此，目標集團的盈利能力很大程度上取決於其控制及管理其分承建商成本的能力。

目標集團之財務資料

材料成本波動

目標集團為其建築業務採購的混凝土、水泥磚、低碳鋼套管和鋁模板等的建築材料佔目標集團銷售成本的絕大部分。於二零一二年、二零一三年及二零一四年，目標集團產生的材料成本分別為28.4百萬新加坡元、23.4百萬新加坡元及39.2百萬新加坡元，分別佔目標集團銷售成本的12.3%、9.1%及4.5%。由於建築材料的價格相對取決於相關商品的價格，目標集團就其自身的物業開發項目及任何材料價格不論漲跌不會調整合約價格的任何建築合約面臨材料成本波動的風險。

以下敏感度分析說明於往績記錄期間假設材料成本變動對目標集團除稅前溢利的影響。假設材料成本增加或減少5%、8%、10%，乃與於往績記錄期間目標集團主要建築材料價格的歷史波動相符。

	材料成本變動					
	-10%	-8%	-5%	+5%	+8%	+10%
	新加坡元	新加坡元	新加坡元	新加坡元	新加坡元	新加坡元
材料成本(減少)/增加						
截至二零一二年						
十二月三十一日止年度	(2,844,311)	(2,275,449)	(1,422,156)	1,422,156	2,275,449	2,844,311
截至二零一三年						
十二月三十一日止年度	(2,340,377)	(1,872,302)	(1,170,189)	1,170,189	1,872,302	2,340,377
截至二零一四年						
十二月三十一日止年度	(3,916,844)	(3,133,475)	(1,958,422)	1,958,422	3,133,475	3,916,844
除所得稅前溢利增加/(減少)						
截至二零一二年						
十二月三十一日止年度	2,844,311	2,275,449	1,422,156	(1,422,156)	(2,275,449)	(2,844,311)
截至二零一三年						
十二月三十一日止年度	2,340,377	1,872,302	1,170,189	(1,170,189)	(1,872,302)	(2,340,377)
截至二零一四年						
十二月三十一日止年度	3,916,844	3,133,475	1,958,422	(1,958,422)	(3,133,475)	(3,916,844)

重要會計政策

編製目標集團的合併財務資料須選擇會計政策，並須作出影響匯總財務資料所呈報項目的估計及判斷。釐定會計政策對於目標集團的經營業績及財務狀況至關重要，且要求目標集團管理層根據未來期間可能變動的資料及數據就本質上並不確定的事宜作出判斷、估計及假設。因此，釐定該等項目必然涉及對未來事件之主觀判斷及估計，並可能有所變動，而有關結果可能因使用不同假設或數據而存在重大差異。此外，實際結果可能有別於估計。有關目標集團主要會計政策及重要會計估計及假設及判斷的更多資料，請參閱本通函附錄三所載目標集團的會計師報告附註2及4。

目標集團之財務資料

收益確認

倘收益及相關成本能可靠計量、有關應收款項之收回很有可能可合理保證，及目標集團以下活動的具體標準能滿足時，目標集團方會確認收益如下：

- **銷售開發物業。**目標集團一般於開發物業已竣工及交付予買方時向買方轉移相關物業(開發用作銷售的物業)的風險及回報。因此，預售在建物業或出售已竣工物業所得收益於向買方交付已竣工物業，建設局頒發臨時入夥准證時確認。
- **建築收益。**建築收益乃根據完工進度法確認。根據此方法，倘建築合約的成果能可靠估計及該合約可能利潤豐厚，則於合約期限內經參考合約完工階段確認建築收益。完工階段乃經參考直至報告期末已產生的合約成本與各合約的總估計成本的百分比計量。倘建築合約的成果不能可靠估計，則僅以已產生合約成本可能收回的金額為限確認合約收益。
- **向同系附屬公司銷售商品。**銷售建築材料所得收益於目標集團已向客戶交付產品時確認。
- **向其他承建商出借勞工。**來自向其他承建商出借勞工的收益於提供勞工服務時確認。
- **設備租金。**經營租賃所得租金收入以直線法按合約的租期確認。

建築合約

建築項目收益確認取決於目標集團管理層參照獨立測量師頒發的建築工程就建築合約結果的估計。隨著合約工程進度，目標集團審查及修訂每一份建築合約之合約收益、合約成本、後加工程及索償撥備之估計。建築成本預算由目標集團管理層不時參考所涉及的主要承建商、供應商或賣方提供之報價單以及管理層的經驗為基礎而編制。索償撥備按建築工程竣工遞延的工作日數(主觀性非常強)基準釐定及有待與客戶協商。

目標集團之財務資料

由於估計合約收益、合約成本、後加工程及索償撥備需運用重大判斷，因而或會影響完工百分比及工程溢利的計算。目標集團管理層根據最新可得資料，其中包括詳細合約估值，對合約成本及收益作出判斷。在多數情況下，結果反映跨越超過一個報告期間的長期合約責任預期成果。合約成本及收益受到多種取決於未來事件結果的不確定因素影響，及經常需隨著事態發展及不確定因素的解決進行修訂。合約成本及收益的估計定期更新，重大變動透過完善的內部檢討程序凸顯出來。特別是，內部檢討著重於時效及付款確認，以及合約範圍或索償變化產生的任何未經同意的收入的賬齡及可收回性。會計估計變動的影響其後於持續業績反映。

物業、廠房及設備折舊

物業、廠房及設備按成本減累計折舊及累計減值虧損確認。折舊使用直線法分配彼等估計可使用年限的可折舊金額計算。估計可使用年限如下：

	使用年限
辦公設備	3至5年
汽車	4至5年
廠房及機器	3至10年
租賃物業裝修	3年
租賃土地及樓宇	少於60年及 租賃條款

目標集團須估計物業、廠房及設備的可使用年限，以確定各報告期末的折舊金額。該等資產的可使用年限乃於購入時經考慮未來技術變更、業務發展及目標集團策略後作出估計。目標集團會每年進行檢討以評估有關估計可使用年限是否適當。有關檢討應考慮在有關情況下或事件中的任何不可預見不利變動，包括預測經營業績下滑、行業或經濟趨勢逆轉及技術發展迅速。目標集團根據檢討結果延長或縮短可使用年限及計提減值撥備。

貨幣換算

計入目標集團各成員公司財務報表的項目，以其功能貨幣計量。功能貨幣為該成員運營所在主要經濟環境的貨幣。目標集團的匯總財務資料乃以新加坡元呈列，新加坡元為目標公司的功能貨幣及目標集團的呈列貨幣。

目 標 集 團 之 財 務 資 料

當以外幣(指功能貨幣以外的任何貨幣)進行交易時，交易乃按交易或估值(倘重新計量項目)日期的匯率轉換為功能貨幣。此等交易結算以及將以外幣計值的貨幣資產和負債按期末匯率換算產生的外匯收益及虧損在匯總綜合收益表中確認。

與借貸以及現金及現金等價物相關的外匯收益及虧損計入「融資收入/(成本)淨額」。所有影響損益的其他外匯收益及虧損計入「其他(虧損)/收益-淨值」

遞延所得稅資產

倘有足夠估計未來應納稅溢利或應課稅暫時性差異可供動用稅務虧損且目標集團能夠符合繼續所有權測試，則目標集團就結轉稅務虧損確認遞延稅項資產。

於二零一二年，目標集團重組若干集團成員公司的股權，據此，根據該等集團成員公司轉結的稅項虧損的預計未來用途確認遞延稅項資產為二零一二年4.2百萬新加坡元、二零一三年4.6百萬新加坡元及二零一四年8.6百萬新加坡元。倘稅務機構認為該等集團成員公司不符合繼續所有權測試，則遞延稅項資產將作為所得稅費用撇銷。

經選定匯總綜合收益表項目概述

收益

收益指目標集團於日常業務過程中出售服務及商品的已收或應收代價經抵銷分部間銷售後的公平值。目標集團的收益來自其兩個業務分部的不同來源。就物業開發分部而言，目標集團的收益來自出售開發物業。就其建築分部而言，目標集團的收益來自(i)建築服務，(ii)出售商品，(iii)向其他承建商供應勞工，及(iv)出租設備。收益乃經扣除商品及服務稅項、退款及折扣及扣除目標集團內公司間對銷而呈列。

目標集團之財務資料

下表載列於所示期間目標集團按分部及收益來源劃分的收益明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一二年		二零一三年		二零一四年	
	新加坡元	佔總額 百分比	新加坡元	佔總額 百分比	新加坡元	佔總額 百分比
物業開發：						
出售開發物業	-	-	-	-	641,656,498	61.8
建築						
建築收益	287,353,425	99.2	272,136,825	99.0	395,107,428	38.1
向同系附屬公司出售商品	1,042,486	0.4	50,680	0.0	1,418,968	0.1
向其他承建商供應勞工						
所得收益	1,188,691	0.4	2,235,087	0.8	362,934	0.0
出租設備	17,599	-	479,685	0.2	-	-
小計	289,602,201	100.0	274,902,277	100.0	396,889,330	38.2
收益總額	289,602,201	100.0	274,902,277	100.0	1,038,545,828	100.0

物業開發。物業開發分部收益指出售開發物業已確認的收益。於往績記錄期間，目標集團已完成兩項持有大部分權益的物業項目，即樂水居及寧居。該兩項物業項目的總可售樓面面積為75,203平方米，及該等項目所有的物業均已於二零一四年(目標集團自己交付物業確認收益的第一年)交付。物業開發收益金額主要取決於目標集團物業項目的開發進度及預期將繼續在不同期間波動。有關目標集團各項開發中及持作日後開發項目的開發進度的進一步資料，請參閱本通函「目標集團之業務—I.物業開發業務」一節。

目標集團之財務資料

下表載列目標集團於所示期間已交付的物業的若干詳情：

項目	截至十二月三十一日止年度								
	二零一二年			二零一三年			二零一四年		
	已交付的可售樓面面積	平均售價	出售開發物業所得收益	已交付的可售樓面面積	平均售價	出售開發物業所得收益	已交付的可售樓面面積	平均售價	出售開發物業所得收益
	平方米	新加坡元／平方米	新加坡元	平方米	新加坡元／平方米	新加坡元	平方米	新加坡元／平方米	新加坡元
樂水居	—	—	—	—	—	—	56,280	7,220	406,354,300
寧居	—	—	—	—	—	—	18,923	12,435	235,302,198
	—	—	—	—	—	—	75,203	—	641,656,498

建築。建築分部收益主要包括與目標集團建築合約有關的建築收益以及少量的(i)銷售商品(包括向同系附屬公司供應建築材料)所得收益，(ii)向其他承建商供應勞工所得收益，及(iii)向第三方出租建築設備所得收益。於往績記錄期間，目標集團已為第三方客戶完成合共十個關鍵項目，及為第三方客戶承建其他十一個在建建築項目。

下表載列目標集團於所示期間為第三方客戶承接的建築合約的若干詳情：

項 目	建築工程性質 ⁽¹⁾	實際／預期竣工日期	於	合 約 金 額 百 萬 新 加 坡 元	於	收 益			於 往 續 記 錄 期 間 百 萬 新 加 坡 元
			二 零 一 四 年 十 二 月 三 十 一 日 完 成 工 程 百 分 比		二 零 一 四 年 十 二 月 三 十 一 日 的 未 變 現 合 約 金 額 百 萬 新 加 坡 元	截 至 十 二 月 三 十 一 日 止 年 度			
						二 零 一 二 年	二 零 一 三 年	二 零 一 四 年	
			%			百 萬 新 加 坡 元	百 萬 新 加 坡 元	百 萬 新 加 坡 元	
已竣工項目									
HDB Bukit Panjang N6C9	政府機構 建築工程	二零一二年五月	100	104.6	—	6.0	—	2.4	8.4
LTA CS328	政府機構 建築工程	二零一二年二月	100	24.1	—	4.0	0.6	0.7	5.3
HDB Punggol East C33	政府機構 建築工程	二零一二年三月	100	154.7	—	8.8	0.2	1.6	10.6
HDB Sengkang N4C8	政府機構 建築工程	二零一一年十月	100	92.8	—	1.7	0.1	1.3	3.1

目 標 集 團 之 財 務 資 料

項目	建築工程性質 ⁽¹⁾	實際／預期竣工日期	於二零一四年十二月三十一日完成工程百分比	合約金額 百萬 新加坡元	於二零一四年十二月三十一日的未變現合約金額 百萬 新加坡元	收益			於往績記錄期間 百萬 新加坡元
						截至十二月三十一日止年度			
						二零一二年 百萬 新加坡元	二零一三年 百萬 新加坡元	二零一四年 百萬 新加坡元	
HDB Punggol C27	政府機構 建築工程	二零一二年七月	100	122.7	—	18.9	8.7	1.3	28.9
HDB Earth works at Sembawang & Woodlands	政府機構 建築工程	二零一三年八月	100	7.6	—	—	4.6	2.9	7.5
HDB Punggol C21	政府機構 建築工程	二零一一年十月	100	99.2	—	0.6	0.9	—	1.5
HDB Punggol West C3	政府機構 建築工程	二零一一年十一月	100	97.8	—	0.2	—	—	0.2
HDB Sengkang N1C27	政府機構 建築工程	二零一三年六月	100	81.2	—	54.3	8.9	2.5	65.7
The Minton	私營物業 開發項目	二零一三年六月	100	290.2	—	150.5	53.0	1.7	205.2
其他	不適用	不適用	100	不適用	—	1.4	4.1	0.1	5.6
				1,074.9	—	246.4	81.1	14.5	342.0
在建項目									
HDB Sengkang N4C24	政府機構 建築工程	二零一五年七月	92	150.5	12.1	20.9	70.4	47.1	138.4
HDB Hougang N4C18	政府機構 建築工程	二零一五年三月 (附註2)	97	114.5	3.9	14.9	59.8	36.0	110.7
HDB Woodlands N6C22	政府機構 建築工程	二零一七年四月	4	179.7	173.2	—	—	6.5	6.5
China Cultural Centre	政府機構 建築工程	二零一五年四月	94	43.6	2.3	1.2	11.8	28.2	41.2

目標集團之財務資料

項 目	建築工程 性質 ⁽¹⁾	實際／預期 竣工日期	於 二零一四年 十二月 三十一日 完成工程 百分比	合 約 金 額 百 萬 新 加 坡 元	於 二零一四年 十二月 三十一日 的未變現 合 約 金 額 百 萬 新 加 坡 元	收 益			於 往 續 記 錄 期 間 百 萬 新 加 坡 元
						截至十二月三十一日止年度			
						二零一二年 百 萬 新 加 坡 元	二零一三年 百 萬 新 加 坡 元	二零一四年 百 萬 新 加 坡 元	
HDB TP N4C28	政府機構 建築工程	二零一六年 十二月	32	128.1	87.3	—	6.4	34.4	40.8
HDB YS N5C6	政府機構 建築工程	二零一六年二月	56	142.6	62.8	—	8.0	71.4	79.4
HDB SK N2C43A	政府機構 建築工程	二零一六年五月	28	207.9	149.4	—	7.0	51.5	58.5
Punggol West C33&C34	政府機構 建築工程	二零一八年六月	3	201.7	196.6	—	—	5.1	5.1
The Topiary	私營物業 開發項目	二零一五年十二 月	52	179.8	86.2	4.0	27.6	62.0	93.6
The Sule Square	私營物業 開發項目	二零一六年五月	13	105.9	92.1	—	—	13.8	13.8
Riverbank	私營物業 開發項目	二零一六年十月	18	133.2	108.6	—	—	24.6	24.6
				1,587.5	974.5	41.0	191.0	380.6	612.6
所有建築項目				2,662.4	974.5	287.4	272.1	395.1	954.6

附註：

(1) 政府機構建築工程包括建屋發展局、LTA及中國新加坡大使館的建築工程。

(2) 於最後實際可行日期，該建築項目經已竣工。

銷售成本

銷售成本指目標集團出售開發物業及商品以及提供建築及設備租賃服務所產生之直接成本。銷售成本主要包括(i)已交付物業的開發成本，主要包括於開發期間產生的土地使用權成本、建築成本、機器及設備折舊、合資格資產可資本化的借貸成本及專業費用，及(ii)建築服務成本，主要包括分包及材料成本。

目標集團之財務資料

下表載列目標集團於所示期間按開支性質劃分的銷售成本的明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一二年		二零一三年		二零一四年	
	新加坡元	佔總額 百分比	新加坡元	佔總額 百分比	新加坡元	佔總額 百分比
分承建商成本	139,033,496	60.3	184,652,017	71.8	273,611,637	31.2
土地成本	—	—	—	—	257,796,082	29.4
已交付開發物業的 建築成本	—	—	—	—	249,044,720	28.3
材料成本	28,443,114	12.3	23,403,770	9.1	39,168,435	4.5
勞工成本	27,280,363	11.8	20,625,407	8.0	38,679,482	4.4
設備成本	5,504,061	2.4	3,431,725	1.3	8,987,848	1.0
其他	30,393,234	13.2	25,031,943	9.8	10,494,030	1.2
總計	<u>230,654,268</u>	<u>100.0</u>	<u>257,144,862</u>	<u>100.0</u>	<u>877,782,234</u>	<u>100.0</u>

毛利

由於目標集團於二零一四年開始確認物業開發收益，目標集團於二零一四年的毛利包括物業開發分部應佔毛利及建築分部應佔毛利。於二零一二年及二零一三年，目標集團的毛利全部來自建築分部。

下表載列目標集團於所示期間按分部及合併基準劃分的毛利及毛利率：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一二年		二零一三年		二零一四年	
	毛利 新加坡元	毛利率 %	毛利 新加坡元	毛利率 %	毛利 新加坡元	毛利率 %
物業開發	—	—	—	—	134,815,696	21.0
建築	<u>58,947,933</u>	<u>20.4</u>	<u>17,757,415</u>	<u>6.5</u>	<u>25,947,898</u>	<u>6.5</u>
目標集團	<u>58,947,933</u>	<u>20.4</u>	<u>17,757,415</u>	<u>6.5</u>	<u>160,763,594</u>	<u>15.5</u>

目標集團之財務資料

其他收入

其他收入包括(i)違約買方終止買賣協議產生的拖欠款項收入及(ii)雜項收入(如出售廢棄建築材料所得收入)。

下表載列目標集團於所示期間其他收入的明細：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	新加坡元	新加坡元	新加坡元
拖欠開發物業款項收入	460,303	219,719	475,672
雜項收入	<u>284,599</u>	<u>67,402</u>	<u>140,145</u>
總計	<u>744,902</u>	<u>287,121</u>	<u>615,817</u>

其他收益或虧損淨額

其他收益或虧損淨額包括出售物業、廠房及設備收益及其他雜項收益或虧損。

下表載列目標集團於所示期間其他收益或虧損淨額的明細：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	新加坡元	新加坡元	新加坡元
出售物業、廠房及設備收益	11,755	109	98,740
其他	<u>(39,349)</u>	<u>(2,336)</u>	<u>(22,568)</u>
總計	<u>(27,594)</u>	<u>(2,227)</u>	<u>76,172</u>

銷售及營銷開支

銷售及營銷開支包括(i)就確保預售開發物業向第三方及關聯方代理支付的銷售佣金，於確認銷售該等物業時一般攤作費用，(ii)預售開發物業的樣品房成本，及(iii)產生的營銷開支，主要包括廣告及其他營銷活動。

目 標 集 團 之 財 務 資 料

下表載列目標集團於所示期間銷售及營銷開支的明細：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 新加坡元	二零一三年 新加坡元	二零一四年 新加坡元
銷售佣金	—	—	8,554,765
樣品房成本	3,379,367	3,092,516	6,481,951
營銷開支	11,844,988	3,056,287	5,158,878
總計	15,224,355	6,148,803	20,195,594

行政開支

行政開支包括(i)員工成本(包括董事酬金)，如董事袍金、僱員工資及薪水、績效獎金、定額供款計劃的僱主供款以及其他員工福利，(ii)差旅及娛樂開支，(iii)專業費，(iv)若干物業、廠房及設備的折舊用於行政及一般用途，(v)辦公室經營租賃的租賃費用，及(vi)其他雜項費用。

下表載列目標集團於所示期間行政開支的明細：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 新加坡元	二零一三年 新加坡元	二零一四年 新加坡元
員工成本(包括董事酬金)	9,920,399	17,237,643	47,242,869
差旅及娛樂開支	2,338,213	2,842,436	2,018,513
專業費	601,060	1,999,122	1,832,616
物業、廠房及設備的折舊	1,194,760	1,493,127	1,512,948
經營租賃的租賃費用	391,858	1,127,202	961,469
其他	2,472,757	4,505,943	2,838,335
總計	16,919,047	29,205,473	56,406,750

融資成本淨額

融資收入主要包括(i)目標集團向國清南洋、一間聯營公司及其他關聯方(目標集團持有非控股權益之物業管理公司)提供的任何貸款及(ii)銀行存款的利息收入。融資收入亦包括少量向國清南洋發放的貸款或來自國清南洋的貸款產生的以人民幣或美元計值的外匯收益淨額。

目 標 集 團 之 財 務 資 料

融資成本主要包括(i)銀行借款利息收入，(ii)來自Guotsing HoldcoSG、國清中國及非控股股東的貸款，及(iii)目標集團產生的並於損益中確認的融資租約，及不包括就開發物業撥作資本的部分利息收入。融資成本亦包括少量向國清南洋發放的貸款或來自國清南洋的貸款產生的以人民幣或美元計值的外匯虧損淨額。

下表載列目標集團於所示期間融資成本淨額的明細：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	新加坡元	新加坡元	新加坡元
融資收入：			
來自以下各方的利息收入：			
國清南洋、聯營公司及關聯方	328,287	4,449,451	2,624,869
銀行存款	286,213	525,245	722,400
外匯收益淨額	—	1,975,413	—
	<u>614,500</u>	<u>6,950,109</u>	<u>3,347,269</u>
融資成本：			
銀行借款利息費用	(16,007,176)	(41,143,051)	(27,717,585)
來自國清南洋、國清中國、及非			
控股股東的利息費用	(17,215,859)	(25,475,970)	(20,425,052)
融資租約利息費用	<u>(27,546)</u>	<u>(55,281)</u>	<u>(89,135)</u>
	(33,250,581)	(66,674,302)	(48,231,772)
減：撥作資本的利息費用	<u>31,611,907</u>	<u>56,664,116</u>	<u>37,252,110</u>
	(1,638,674)	(10,010,186)	(10,979,662)
外匯虧損淨額	<u>(310,076)</u>	<u>—</u>	<u>(4,629,904)</u>
	<u>(1,948,750)</u>	<u>(10,010,186)</u>	<u>(15,609,566)</u>
融資成本淨額	<u><u>(1,334,250)</u></u>	<u><u>(3,060,077)</u></u>	<u><u>(12,262,297)</u></u>

誠如上述者，於往績記錄期間，目標集團的若干成員公司從國清南洋、國清中國及若干非控股股東取得貸款，而目標集團的若干成員公司已向國清南洋、若干聯營公司及其他關聯方提供貸款。應付及應收該等關聯方的所有相關結餘

目標集團之財務資料

(來自非控股股東的貸款及向若干目標公司持有非控股權益的聯營公司及關聯方發放的貸款除外)將於完成之前償還。有關更多資料，請參閱下文「關聯方交易」一節。

應佔聯營公司損益

應佔聯營公司損益指目標集團應佔兩間聯營公司，即Orion-Four Development Pte Ltd (「**Orion-Four**」) 及BH-ZACD (Tuas Bay) Development Pte Ltd (「**BH-ZACD**」) 的損益，該兩間公司均主要於新加坡從事物業開發業務。目標集團於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日均持有Orion-Four 20% 的股權，及於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日持有BH-ZACD的股權分別為零、30% 及30%。

所得稅開支或抵免

所得稅開支或抵免包括即期所得稅開支及遞延所得稅抵免。於往績記錄期間，目標集團各成員公司須按標準稅率17%繳納新加坡所得稅並受若干適用稅項豁免、抵免及退稅的規限。目標集團於二零一二年及二零一四年的實際稅率分別為15.2%及16.2%。於二零一三年，目標集團所得稅抵免佔除所得稅前虧損的百分比為17.5%。

下表載列目標集團於所示期間所得稅開支或抵免的明細：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 新加坡元	二零一三年 新加坡元	二零一四年 新加坡元
即期所得稅	(9,638,022)	(5,131,568)	(17,116,287)
遞延所得稅	<u>5,662,244</u>	<u>8,705,065</u>	<u>5,389,980</u>
所得稅(開支)/抵免	<u>(3,975,778)</u>	<u>3,573,497</u>	<u>(11,726,307)</u>

目標集團之財務資料

經選定匯總綜合收益表數據

下表載列目標集團於所示期間的經選定匯總綜合收益表數據：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 新加坡元	二零一三年 新加坡元	二零一四年 新加坡元
收益	289,602,201	274,902,277	1,038,545,828
銷售成本	(230,654,268)	(257,144,862)	(877,782,234)
毛利	58,947,933	17,757,415	160,763,594
其他收入	744,902	287,121	615,817
其他(虧損)/收益淨額	(27,594)	(2,227)	76,172
銷售及營銷開支	(15,224,355)	(6,148,803)	(20,195,594)
行政開支	(16,919,047)	(29,205,473)	(56,406,750)
經營溢利/(虧損)	27,521,839	(17,311,967)	84,853,239
融資成本淨額	(1,334,250)	(3,060,077)	(12,262,297)
應佔聯營公司(虧損)/溢利	(25,553)	(2,065)	5,702
除所得稅前溢利/(虧損)	26,162,036	(20,374,109)	72,596,644
所得稅(開支)/抵免	(3,975,778)	3,573,497	(11,726,307)
年內溢利/(虧損)總額及全面 收益/(虧損)總額	<u>22,186,258</u>	<u>(16,800,612)</u>	<u>60,870,337</u>
以下各項應佔年內溢利/(虧損) 及全面收益/(虧損)總額			
目標公司權益擁有人	25,418,298	(14,353,203)	38,871,878
非控股權益	(3,232,040)	(2,447,409)	21,998,459
	<u>22,186,258</u>	<u>(16,800,612)</u>	<u>60,870,337</u>

目標集團之財務資料

截至二零一四年十二月三十一日止年度與截至二零一三年十二月三十一日止年度的比較

收益

收益由二零一三年的274.9百萬新加坡元大幅增加763.6百萬新加坡元至二零一四年的1,038.5百萬新加坡元。該增幅由於物業開發分部收益增加641.7百萬新加坡元及建築分部收益增加121.9百萬新加坡元所致。

物業開發。於二零一四年來自物業開發的分部收益為641.7百萬新加坡元，而相較於二零一三年則無錄得收益。於二零一四年，目標集團自交付樂水居及寧居物業確認收益(目標集團自己交付物業確認收益的第一年)交付。目標集團就樂水居交付可售樓面面積56,280平方米，平均售價為每平方米7,220新加坡元，及就寧居交付可售樓面面積18,923平方米，平均售價為每平方米12,435新加坡元。

建築。建築分部收益(經抵銷分部間銷售後)由二零一三年的274.9百萬新加坡元增加44.4%至二零一四年的396.9百萬新加坡元。該增幅主要由於建築收益由二零一三年的272.1百萬新加坡元增加45.2%至二零一四年的395.1百萬新加坡元，其增幅由於來自在建項目建築收益的增長，主要包括(i)HDB YS N5C6及(ii)HDB SK N2C43A公營房屋建築項目部分被來自已竣工項目建築收益減少所抵銷(主要包括The Minton已於二零一三年六月竣工)所致。分部間銷售(指向物業開發分部提供的建築服務)由二零一三年的223.5百萬新加坡元增加34.5%至二零一四年的300.7百萬新加坡元，乃主要由於百麗居於二零一三年十二月及百麗軒於二零一四年一月開工建設。

銷售成本

銷售成本由二零一三年的257.1百萬新加坡元大幅增至二零一四年的877.8百萬新加坡元。該增幅主要由於二零一四年樂水居及寧居就交付物業錄得物業開發成本506.8百萬新加坡元所致。銷售成本增幅亦由於分承建商成本由二零一三年的184.7百萬新加坡元增加48.2%至二零一四年的273.6百萬新加坡元，乃主要由於於二零一四年建築服務增加。

毛利

由於上述者，尤其是二零一四年物業開發分部的影響，目標集團的毛利由二零一三年的17.8百萬新加坡元大幅增加143.0百萬新加坡元至二零一四年的160.8百萬新加坡元。目標集團於二零一四年的毛利率為15.5%，而二零一三年為6.5%。二零一四年整體毛利主要來自物業開發分部，該分部應佔毛利率為21.0%。另一方面，建築分部應佔毛利率於二零一三年至二零一四年維持於6.5%。

目標集團之財務資料

其他收入

其他收入由二零一三年的0.3百萬新加坡元增加0.3百萬新加坡元至二零一四年的0.6百萬新加坡元。該增幅主要由於拖欠開發物業的款項收入增加0.3百萬新加坡元所致。

其他收益或虧損淨額

目標集團於二零一四年錄得其他收益淨額0.1百萬新加坡元，而二零一三年其他虧損淨額為2,227新加坡元。該變動主要由於二零一四年出售若干物業、廠房及設備收益所致。

銷售及營銷開支

銷售及營銷開支由二零一三年的6.1百萬新加坡元大幅增加14.1百萬新加坡元至二零一四年的20.2百萬新加坡元。該增幅由於(i)於二零一四年支付樂水居及寧居項目已售及已交付物業相關的銷售佣金8.6百萬新加坡元，(ii)與二零一四年百麗居及百麗軒物業預售相關的樣品房成本增加3.4百萬新加坡元，及(iii)二零一四年較二零一三年開始預售多個物業開發項目導致營銷開支增加2.1百萬新加坡元所致。

行政開支

行政開支由二零一三年的29.2百萬新加坡元增加93.1%至二零一四年的56.4百萬新加坡元。該增幅主要由於員工成本主要因於二零一四年在樂水居及寧居竣工時授予若干項目公司董事績效獎金25.0百萬新加坡元增加30.0百萬新加坡元。

經營損益

由於上述者，目標集團於二零一四年錄得經營溢利84.9百萬新加坡元，而二零一三年經營虧損為17.3百萬新加坡元。二零一四年經營溢利與收益的百分比為8.2%，及二零一三年經營虧損與收益的百分比為6.3%。

融資成本淨額

融資成本淨額由二零一三年的3.1百萬新加坡元大幅增加9.2百萬新加坡元至二零一四年的12.3百萬新加坡元。該增幅由於(i)融資收入增加5.6百萬新加坡元(乃主要由於外匯虧損淨額因若干由國清南洋向目標集團提供的人民幣計值貸款受人民幣兌新加坡元升值的影響)，及(ii)融資收入減少3.6百萬新加坡元(乃主要由於來自國清南洋、若干聯營公司及其他關聯方利息收入的減少主要因二零一四年向國清南洋提供的貸款利率因基金成本較低而較二零一三年低)所致。

目標集團之財務資料

應佔聯營公司損益

目標集團於二零一四年應佔聯營公司溢利為5,702新加坡元，而二零一三年應佔聯營公司虧損為2,065新加坡元。

除所得稅前損益

由於上述者，目標集團於二零一四年錄得除所得稅前溢利72.6百萬新加坡元，而二零一三年除所得稅前虧損為20.4百萬新加坡元。

所得稅開支或抵免

目標集團於二零一四年錄得所得稅開支11.7百萬新加坡元，而二零一三年錄得所得稅抵免3.6百萬新加坡元。該等所得稅開支及抵免主要由於二零一四年除所得稅前溢利及二零一三年除所得稅前虧損。二零一四年的實際稅率為16.2%，而二零一三年所得稅抵免與除所得稅前虧損的百分比為17.5%。

損益總額及全面收益或虧損總額

由於上述者，目標集團於二零一四年錄得總溢利及全面收入總額60.9百萬新加坡元，而二零一三年虧損總額及全面虧損總額為16.8百萬新加坡元。二零一四年總溢利及全面收益總額與收益的百分比為5.9%，而二零一三年總虧損及全面虧損總額與收益的百分比為6.1%。

目標公司權益持有人於二零一四年應佔溢利及全面收入總額為38.9百萬新加坡元，而於目標公司附屬公司(主要包括負責樂水居及寧居的項目公司)的非控股權益佔總溢利及全面收入總額22.0百萬新加坡元。而目標公司權益持有人於二零一三年應佔虧損及全面虧損總額為14.4百萬新加坡元，而於二零一三年目標公司附屬公司(主要包括仍處於發展階段的物業發展公司)的非控股權益佔總虧損及全面虧損總額2.4百萬新加坡元。

目標集團之財務資料

截至二零一三年十二月三十一日止年度與截至二零一二年十二月三十一日止年度的比較

收益

收益由二零一二年的289.6百萬新加坡元減少5.1%至二零一三年的274.9百萬新加坡元。該減幅由於建築分部收益減少14.7百萬新加坡元(構成目標集團於二零一二年及二零一三年的總收益)所致。

物業開發。目標集團於二零一二年及二零一三年並無確認任何物業開發分部收益，乃由於於二零一四年前概無已竣工開發物業所致。

建築。建築分部的分部銷售總額由二零一二年的386.4百萬新加坡元增加29.0%至二零一三年的498.4百萬新加坡元，因為目標集團於二零一三年承建的建築活動(尤其是為其自有的物業開發項目)水平提高所致。分部間銷售(指向物業開發分部提供的建築服務)由二零一二年的96.8百萬新加坡元大幅增加126.7百萬新加坡元至二零一三年的223.5百萬新加坡元，乃主要由於以下項目的建築活動增加：(i)多個在建項目，主要包括分別於二零一二年七月、五月及十二月開始施工的星河灣、水岸康居及清水灣；及(ii)於二零一四年竣工的兩個項目樂水居及寧居。然而，消除內部分部間銷售的影響後，建築分部收益由二零一二年的289.6百萬新加坡元減少5.1%至二零一三年的274.9百萬新加坡元。建築分部收益減少主要由於已竣工項目(主要包括(i)已於二零一三年六月竣工的Minton及(ii)已於二零一三年三月竣工的HDB Sengkang N1C27項目)的建築收益下降導致建築收益由二零一二年的287.4百萬新加坡元減少5.3%至二零一三年的272.1百萬新加坡元，部分由在建項目(主要包括(i)HDB Sengkang N4C24及(ii)HDB Hougang N4C18公共房屋建築項目)的建築收益增長抵銷所致。

銷售成本

銷售成本由二零一二年的230.7百萬新加坡元增加11.5%至二零一三年的257.1百萬新加坡元。該增幅主要由於分承建商成本由二零一二年的139.0百萬新加坡元增加32.8%至二零一三年的184.7百萬新加坡元，主要因●所致。目標集團於二零一三年在向第三方客戶交付建築服務時產生更多分承建商服務，主要由於建築活動增加提高其對自身之勞工的運用，尤其其本身的物業發展項目。

毛利

由於上述者，毛利由二零一二年的58.9百萬新加坡元減少69.9%至二零一三年的17.8百萬新加坡元。二零一三年的毛利率為6.5%，而二零一二年為20.4%。毛利率下降主要由於於二零一三年分承建商成本上升。

目標集團之財務資料

其他收入

其他收入由二零一二年的0.7百萬新加坡元減少61.5%至二零一三年的0.3百萬新加坡元。該減幅主要由於(i)開發物業的違約金收入減少52.3%及(ii)雜項收入減少76.3%。

其他虧損淨額

其他虧損淨額由二零一二年的27,594新加坡元減少91.9%至二零一三年的2,227新加坡元。該減幅乃主要由於二零一三年雜項虧損減少所致。

銷售及營銷開支

銷售及營銷開支由二零一二年的15.2百萬新加坡元減少59.6%至二零一三年的6.1百萬新加坡元。該減幅主要由於目標集團於二零一三年較二零一二年開始預售相對較少的物業開發項目導致營銷開支減少8.8百萬新加坡元所致。

行政開支

行政開支由二零一二年的16.9百萬新加坡元增加72.6%至二零一三年的29.2百萬新加坡元。該增幅主要由於包括董事薪酬在內的員工成本及彼等薪酬水平因員工人數增加而增加7.3百萬新加坡元所致。

經營損益

由於上述者，目標集團於二零一三年錄得經營虧損17.3百萬新加坡元，而二零一二年經營溢利為27.5百萬新加坡元。於二零一三年，經營虧損佔收益的百分比為6.3%，而於二零一二年，經營溢利佔收益的百分比則為9.5%。

融資成本淨額

融資成本淨額由二零一二年的1.3百萬新加坡元大幅增加1.8百萬新加坡元至二零一三年的3.1百萬新加坡元。該增幅由於融資成本增加8.1百萬新加坡元(乃主要由於銀行借款未資本化利息費用因業務規模擴張而於二零一三年提取金額較高的循環貸款)所致。融資成本增加部分由融資收入增加6.3百萬新加坡元(乃主要因來自國清南洋的利息收入增加)所抵銷。目標集團若干成員公司於二零一三年向國清南洋提供有息貸款，因為國清南洋有意在集團水平上集中現金流管理。

應佔聯營公司虧損

應佔聯營公司虧損由二零一二年的25,553新加坡元減少91.9%至二零一三年的2,065新加坡元。

目標集團之財務資料

除所得稅前損益

由於上述者，目標集團於二零一三年錄得除所得稅前虧損20.4百萬新加坡元，而二零一二年除所得稅前溢利為26.2百萬新加坡元。

所得稅開支或抵免

目標集團於二零一三年錄得所得稅抵免3.6百萬新加坡元，而二零一二年所得稅開支為4.0百萬新加坡元。該等所得稅開支及抵免主要來自二零一三年除所得稅前虧損及二零一二年除所得稅前溢利。二零一三年所得稅抵免與除所得稅前虧損的百分比為17.5%，而二零一二年的實際稅率為15.2%。

損益總額及全面收益或虧損總額

由於上述者，目標集團於二零一三年錄得總虧損及全面虧損總額16.8百萬新加坡元，而二零一二年總溢利及全面收入總額為22.2百萬新加坡元。二零一三年總虧損及全面虧損總額與收益的百分比為6.1%，而二零一二年總溢利及全面收入總額與收益的百分比為7.7%。

於二零一三年目標公司權益持有人應佔虧損及全面虧損總額為14.4百萬新加坡元，而目標公司附屬公司(主要包括其物業發展公司)的非控股權益佔總虧損及全面虧損總額2.4百萬新加坡元。而於二零一二年目標公司權益持有人應佔溢利及全面收入總額25.4百萬新加坡元，而二零一二年目標公司附屬公司(主要包括其物業發展公司)的非控股權益佔總虧損及全面虧損總額3.2百萬新加坡元。

流動資金及資本資源

目標集團的主要現金需求乃為支付與其開發共管公寓及執行共管公寓及其建築服務有關的發展開支及營運資金需求。其現金需求過往主要透過借款及經營所得現金撥付。

於本通函日期起計未來十二個月，董事預期目標集團將自下列各項收到現金所得款項：(i)建築服務；(ii)樂水居、寧居、水岸康居、星河灣、清水灣、翠林雅居及三巴旺執行共管公寓之已落成或預售物業之客戶之分期付款；及(iii)提用現金銀行信貸下之貸款。董事預期，除利用來自物業開發項目非控股股東的股東貸款等其他財務資源外，亦會利用該等現金所得款項撥付目標集團未來十二個月之現金需要，其主要包括償還銀行借款及支付發展及建築成本。

目標集團之財務資料

經考慮(i)目標集團來自建設服務之現金所得款項及在建中建築項目之未變現合約金額；(ii)物業開發項目之預售及落成時間表及已售及預售物業之數額；(iii)目標集團之可動用銀行信貸；及(iv)經擴大集團之其他可動用財務資源，在並無不可預見之情況下，董事認為且保薦人亦認同經擴大集團有充足營運資金應付其自本通函日期起計最少未來十二個月之營運資金需求。

下表載列目標集團於所示期間匯總現金流量表數據摘要：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 新加坡元	二零一三年 新加坡元	二零一四年 新加坡元
經營活動(所用)／所產生的 現金淨額	(375,783,271)	(337,930,023)	141,408,512
投資活動(所用)／所產生的 現金淨額	(25,865,149)	(118,962,351)	107,086,939
融資活動所產生／(所用)的 現金淨額	556,767,824	458,929,635	(377,708,643)
現金及現金等價物 增加／(減少)淨額	155,119,404	2,037,261	(129,213,192)
期間的現金及現金等價物	262,405,875	264,443,136	135,229,944

經營活動所得現金流量

於二零一四年，經營活動所產生的現金淨額為141.4百萬新加坡元。這主要歸屬於就所得稅開支11.7百萬新加坡元及利息費用11.0百萬新加坡元作出正面調整的年內總利潤60.9百萬新加坡元，以及有關營運資金變動的現金增加110.5百萬新加坡元。該等營運資金變動主要包括(i)待售開發物業減少(主要由於二零一四年就樂水居及寧居交付物業)導致現金增加120.3百萬新加坡元及(ii)貿易及其他應付賬款增加(主要由於目標集團的物業開發及建築活動增加)導致現金增加118.1百萬新加坡元，部分由貿易及其他應收賬款增加(主要與客戶就樂水居及宇居的已竣工及已交付發展物業的餘下分期付款項的欠款有關)導致現金減少129.9百萬新加坡元抵銷。此外，於二零一四年已付48.2百萬新加坡元及7.1百萬新加坡元的利息及收稅。

於二零一三年，經營活動所用的現金淨額為337.9百萬新加坡元。這主要歸屬於就(調整當中包括)利息費用10.0百萬新加坡元正面調整及就利息收益5.0百萬新加坡元及所得稅抵免3.6百萬新加坡元負面調整的年度總虧損16.8百萬新加坡元，以及有關營運資金變動的現金減少248.9百萬新加坡元。該等營運資金變動主要包括待售開發物業增加(由於目標集團於二零一三年承建更多開發中

目標集團之財務資料

項目)導致現金減少753.0百萬新加坡元。這部分由(i)貿易及其他應付賬款增加(主要由於目標集團物業開發及建築活動增加)導致現金增加391.4百萬新加坡元及(ii)貿易及其他應收賬款減少(主要關於同系附屬公司支付其他應收賬款以部分償還未償還結餘)導致現金增加110.9百萬新加坡元抵銷。此外，於二零一三年已付66.7百萬新加坡元及8.1百萬新加坡元的利息及收稅。

於二零一二年，經營活動所用的現金淨額為375.8百萬新加坡元。目標集團有就所得稅開支4.0百萬新加坡元、折舊2.0百萬新加坡元及利息費用1.6百萬新加坡元作出正面調整的總利潤為22.2百萬新加坡元，而其經營活動所用的現金淨額主要歸屬於有關營運資金變動的現金減少364.6百萬新加坡元。該等營運資金變動主要包括(i)待售開發物業增加(由於目標集團於二零一二年參與若干現有及新開發中項目)導致現金減少651.9百萬新加坡元及(ii)貿易及其他應收賬款增加(主要與若干同系附屬公司有關)導致現金減少184.6百萬新加坡元。這些款項部分由貿易及其他應付賬款增加(主要由於目標集團物業開發及建築活動增加)導致現金增加472.6百萬新加坡元抵銷。此外，於二零一二年已付33.3百萬新加坡元及7.5百萬新加坡元的利息及收稅。

投資活動所得現金流量

於二零一四年，投資活動所產生的現金淨額為107.1百萬新加坡元，主要由於收悉國清南洋貸款120.8百萬新加坡元所致。該等所得款項乃用於部分償還於二零一四年來自國清南洋的貸款以減少目標集團的總借款。現金流入部分由添置物業、廠房及設備(主要包括若干生產設施及建築設備，以支持業務發展)支付17.8百萬新加坡元抵銷。

於二零一三年，投資活動所用的現金淨額為119.0百萬新加坡元，主要由於向國清南洋、一間聯營公司及其他關聯方發放貸款淨額117.8百萬新加坡元所致。目標集團若干成員公司於二零一三年向國清南洋提供120.8百萬新加坡元有息貸款，因為國清南洋有意在集團水平上集中現金流管理。

於二零一二年，投資活動所用的現金淨額為25.9百萬新加坡元，主要由於就若干目標公司持有非控股權益的項目向關聯方發放股東貸款22.3百萬新加坡元所致。

目標集團之財務資料

融資活動所得現金流量

於二零一四年，融資活動所用的現金淨額為377.7百萬新加坡元，主要由於償還借款淨額366.1百萬新加坡元所致，主要包括(i)償還土地及發展貸款以及隨著樂水居及寧居於二零一四年竣工，償還有關項目的循環貸款及(ii)部分償還來自國清南洋的貸款。

於二零一三年，融資活動所產生的現金淨額為458.9百萬新加坡元，主要由於收悉508.7百萬新加坡元作為借款淨額(主要包括來自土地及發展貸款的所得款項以及隨著於二零一三年收購百麗居及百麗軒，償還有關地盤的循環貸款)所得款項所致，部分由支付50.1百萬新加坡元作為國清南洋的股息抵銷。

於二零一二年，融資活動所產生的現金淨額為556.8百萬新加坡元，主要由於收悉557.4百萬新加坡元作為借款淨額(主要包括來自土地及發展貸款的所得款項以及隨著於二零一二年收購翠林雅居及清水灣，償還有關地盤的循環貸款)所得款項所致。

項目賬戶及維修基金賬戶

就於取得臨時入夥准證前預售開發物業而言，根據相關新加坡法律及法規規定，目標集團須將買家就購買項目中物業應付的所有分期購買款項存入有關物業開發項目的項目賬戶。該等資金僅可用於支付有關項目的若干可允許開支。此外，目標集團於若干維修基金賬戶持有資金，僅可用於保養已竣工開發物業。

下表載列目標集團於所示日期項目賬戶及維修基金賬戶的基金金額：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 新加坡元	二零一三年 新加坡元	二零一四年 新加坡元
項目賬戶	222,455,003	170,993,846	93,564,338
維修基金賬戶	—	—	897,206

於往績記錄期間，於項目賬戶持有的資金餘額普遍減少主要由於該等期間開發樂水居及寧居的進度(由於資金用於支付與該等項目有關的各種開支)所致。

目 標 集 團 之 財 務 資 料

流 動 資 產 淨 值

下表載列目標集團於所示日期的流動資產及流動負債：

	於十二月三十一日			於 二零一五年 四月三十日
	二零一二年 新加坡元	二零一三年 新加坡元	二零一四年 新加坡元	新加坡元
流動資產				
銀行及手頭現金	262,492,454	264,443,136	135,229,944	189,372,391
貿易及其他應收賬款	302,878,107	289,670,264	301,993,805	321,957,460
應付客戶的合約工程款項	9,590,695	7,723,892	5,727,946	5,808,374
待售開發物業	1,331,009,210	2,140,716,335	2,057,688,197	2,342,198,025
即期所得稅資產	60,281	—	90,189	90,189
	<u>1,906,030,747</u>	<u>2,702,553,627</u>	<u>2,500,730,081</u>	<u>2,859,426,411</u>
流動負債				
貿易及其他應付賬款	724,014,512	1,115,454,049	1,233,587,788	1,378,331,581
即期所得稅負債	8,518,578	5,487,814	15,570,822	16,371,636
借款	42,760,257	316,335,034	243,263,723	271,430,565
撥備	1,404,000	1,404,000	—	—
	<u>776,697,347</u>	<u>1,438,680,897</u>	<u>1,492,422,333</u>	<u>1,666,133,782</u>
流動資產淨值	<u>1,129,333,400</u>	<u>1,263,872,730</u>	<u>1,008,307,748</u>	<u>1,193,292,658</u>

目標集團於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日以及二零一五年四月三十日錄得流動資產淨值。目標集團於該等日期的流動資產淨值主要由於持有待售開發物業、貿易及其他應收賬款及銀行及手頭現金所致，部分由其貿易及其他應付賬款以及流動借款抵銷。流動資產淨值由二零一四年十二月三十一日的1,008.3百萬新加坡元增加18.3%至二零一五年四月三十日的1,193.3百萬新加坡元，主要由於持續發展多個物業開發項目令待售開發物業增加284.5百萬新加坡元，當中部份因目標集團之物業開發及建築業務增加令貿易及其他應付款項增加144.7百萬新加坡元所抵銷。

目標集團之財務資料

若干財務狀況表項目

待售開發物業

待售開發物業指(i)成本(主要包括按成本及開發成本計的租賃土地)及其他資本化經常開支及利息費用，及(ii)未售出開發物業的可變現淨值的較低者。於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，目標集團持有的所有待售開發物業均處於開發中。

下表載列目標集團於所示日期待售開發物業的明細：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 新加坡元	二零一三年 新加坡元	二零一四年 新加坡元
開發中物業：			
按成本計的租賃土地	1,072,051,640	1,548,885,668	1,355,309,746
開發成本	180,141,360	441,899,187	578,321,633
資本化經常開支	31,007,411	45,458,565	15,522,027
資本化利息費用	47,808,799	104,472,915	108,534,791
總計	<u>1,331,009,210</u>	<u>2,140,716,335</u>	<u>2,057,688,197</u>

待售開發物業由二零一二年十二月三十一日之1,331.0百萬新加坡元大幅增加至二零一三年十二月三十一日之2,140.7百萬新加坡元，乃主要由於(i)於二零一三年就百麗居及百麗軒收購土地導致按成本計之租賃土地增加476.8百萬新加坡元及(ii)與各種物業開發項目(尤其是樂水居及寧居)之持續開發有關之開發成本及其他資本化經常開支利息增加所致。

待售開發物業由二零一三年十二月三十一日之2,140.7百萬新加坡元減少至二零一四年十二月三十一日之2,057.7百萬新加坡元，乃由於二零一四年就樂水居及寧居交付已竣工物業，部分被其他開發中項目之持續開發及部分支付三巴旺執行共管公寓項目土地成本抵銷所致。

貿易及其他應收賬款

於往績記錄期內，貿易及其他應收賬款(即期)包括(i)目標集團提供建築服務之貿易應收賬款，(ii)客戶根據彼等建築合約應付之保證金，(iii)應收客戶購買開發物業之款項，(iv)應收不同人士的其他應收賬款(以無抵押、按要求償還的免息預收款、預付款項、按金及職工墊款之形式)及(v)根據向國清南洋及若干關聯方發放之貸款應付目標集團的款項。此外，目標集團有非即期其他應收賬款及預付款項，包括根據向一間聯營公司及其他關聯方(目標集團持有非控股權益之物業管理公司)以及項目保險之非即期預付款項發放之股東貸款應付目標集團之款項。

目 標 集 團 之 財 務 資 料

下表載列目標集團於所示日期貿易及其他應收賬款之明細：

	於十二月三十一日		
	二零一二年 新加坡元	二零一三年 新加坡元	二零一四年 新加坡元
即期			
貿易應收賬款：			
第三方	74,553,208	63,247,790	92,086,434
關聯方	1,330,336	22,065,704	4,324,006
同系附屬公司	309,753	245,041	1,066,169
	<u>76,193,297</u>	<u>85,558,535</u>	<u>97,476,609</u>
應收客戶合約工程款項：			
應收保證金	<u>15,602,308</u>	<u>11,923,721</u>	<u>21,500,490</u>
開發物業－應收客戶	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>98,033,255</u>
其他應收賬款：			
國清南洋	54,502,236	18,945,802	52,181,127
同系附屬公司	119,951,704	11,823,587	4,200,882
關聯方	568,090	1,630,959	2,210,629
第三方	5,641,051	9,030,959	29,156
預付款項	2,867,468	23,960,333	16,761,910
按金	4,844,671	5,868,986	5,281,625
職工墊款	451,834	78,233	118,122
	<u>188,827,054</u>	<u>71,338,859</u>	<u>80,783,451</u>
向以下各方發放的貸款：			
關聯方	22,255,448	—	4,200,000
國清南洋	<u>—</u>	<u>120,849,149</u>	<u>—</u>
	<u>22,255,448</u>	<u>120,849,149</u>	<u>4,200,000</u>
貿易及其他應收賬款	<u><u>302,878,107</u></u>	<u><u>289,670,264</u></u>	<u><u>301,993,805</u></u>
非即期			
其他應收賬款：			
向關聯方發放之貸款	—	14,453,176	10,153,176
向聯營公司發放之貸款	—	4,800,000	4,800,000
	<u>—</u>	<u>19,253,176</u>	<u>14,953,176</u>
預付款項：			
工程保險	<u>1,379,703</u>	<u>2,325,917</u>	<u>3,235,269</u>

目標集團之財務資料

貿易及其他應收賬款(即期)由二零一二年十二月三十一日之302.9百萬新加坡元減少4.4%至二零一三年十二月三十一日之289.7百萬新加坡元。該減少乃主要由於其他應收賬款(即期)減少117.5百萬新加坡元(主要由於應收同系附屬公司之其他應收賬款由二零一二年十二月三十一日之120.0百萬新加坡元減少至二零一三年十二月三十一日之11.8百萬新加坡元(因為款項由同系附屬公司支付以部分償還其未償還貸款))所致。

貿易及其他應收賬款(即期)由二零一三年十二月三十一日之289.7百萬新加坡元增加4.3%至二零一四年十二月三十一日之302.0百萬新加坡元。該增加乃主要歸屬於就樂水居及寧居已竣工及交付之物業於二零一四年十二月三十一日應收客戶開發物業款項98.0百萬新加坡元，部分被向國清南洋發放之貸款減少120.8百萬新加坡元(因為相關貸款已於二零一四年償還)抵銷所致。

於二零一五年四月三十日，於二零一四年十二月三十一日之未償還貿易應收賬款97.5百萬新加坡元中，合共85.5百萬新加坡元或87.7%已結清。

除向聯營公司及其他關聯方(為目標公司持有非控股權益之物業開發公司)發放之股東貸款外，目標集團將促使應收國清南洋、同系附屬公司及其他關聯方之款項於完成之前結清。

貿易應收賬款之信貸期通常為30日。下表載列所示日期基於發票日期的貿易應收賬款及所示期間貿易應收賬款之平均週轉日之賬齡分析：

	於十二月三十一日		
	二零一二年 新加坡元	二零一三年 新加坡元	二零一四年 新加坡元
最多三個月	72,347,230	85,558,535	95,340,908
三至十二個月	2,897,010	—	2,135,701
十二個月以上	949,057	—	—
總計	<u>76,193,297</u>	<u>85,558,535</u>	<u>97,476,609</u>

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年	二零一三年	二零一四年
貿易應收賬款平均週轉日 ⁽¹⁾	81.5	108.5	84.5

附註：

- (1) 某一期間的貿易應收賬款平均週轉日乃以貿易應收賬款期初及期末結餘的算術平均值除以相關期間的建築分部收益(扣除分部間銷售)，再乘以相關期間天數計算。

目標集團之財務資料

貿易應收賬款平均週轉日反映目標集團就建築分部收回來自第三方客戶的現金款項所需之平均時間。二零一三年之貿易應收賬款平均週轉日與二零一二年及二零一四年相比更長，乃主要由於二零一三年來自外部建築項目的建築收益相對較低。

貿易及其他應付賬款

貿易及其他應付賬款包括(i)主要應付向目標集團提供服務及材料之分承建商及供應商貿易應付賬款，(ii)非貿易應付賬款，如應按要求還款之應付不同人士的無抵押、免息賬款及GST應付賬款，(iii)有關預售開發物業已收取客戶之墊付款項，(iv)經營開支之應計費用及(v)已收預收款。

下表載列目標集團於所示日期之貿易及其他應付賬款之明細：

	於十二月三十一日		
	二零一二年 新加坡元	二零一三年 新加坡元	二零一四年 新加坡元
即期			
應付以下各方之應付貿易賬款：			
關聯方	3,480,330	7,336,808	11,415,440
同系附屬公司	—	—	1,008,584
第三方	145,132,305	167,869,335	230,620,818
	<u>148,612,635</u>	<u>175,206,143</u>	<u>243,044,842</u>
應付以下各方的非貿易應付賬款：			
國清中國	4,597,902	—	—
國清南洋	—	12,716,018	20,908,584
同系附屬公司	62,543,896	13,580,802	10,831,472
關聯方	53,885,177	11,571,540	13,702,873
第三方	7,521,437	9,235,347	3,025,540
應付商品服務稅	1,826,553	2,729,836	2,113,064
	<u>130,374,965</u>	<u>49,833,543</u>	<u>50,581,533</u>
已收客戶墊付款項	430,551,860	871,496,399	914,690,241
經營開支之應計費用	14,371,258	18,824,582	25,271,172
已收按金	103,794	93,382	—
	<u>445,026,912</u>	<u>890,414,363</u>	<u>939,961,413</u>
貿易及其他應付賬款總額	<u>724,014,512</u>	<u>1,115,454,049</u>	<u>1,233,587,788</u>

目 標 集 團 之 財 務 資 料

貿易及其他應付賬款由二零一二年十二月三十一日之724.0百萬新加坡元增加54.1%至二零一三年十二月三十一日之1,115.5百萬新加坡元。該增加乃主要由於二零一三年有關預售開發物業已收取客戶之墊付款項增加440.9百萬新加坡元，部分被(i)應付同系附屬公司之非貿易應付賬款減少49.0百萬新加坡元及(ii)應付關聯方之非貿易應付賬款因為部分償還於二零一三年的未償還結餘作付款而減少42.3百萬新加坡元抵銷所致。

貿易及其他應付賬款由二零一三年十二月三十一日之1,115.5百萬新加坡元增加10.6%至二零一四年十二月三十一日之1,233.6百萬新加坡元。該增加乃主要由於(i)目標集團物業發展及建築活動增加導致應付非關聯方之貿易應付賬款增加62.8百萬新加坡元及(ii)二零一四年有關預售開發物業已收取客戶之墊付款項增加43.2百萬新加坡元所致。

於二零一五年四月三十日，於二零一四年十二月三十一日之未償還貿易應付賬款243.0百萬新加坡元中，合共157.2百萬新加坡元或64.6%已結清。

目標集團將於完成之前結清所有應付國清南洋、同系附屬公司及其他關聯方之非貿易應付款項。

目標集團供應商授予之信貸期介乎30至60日。下表載列於所示日期基於發票日期之貿易應付賬款(包括應收關聯方貿易性質之賬款)及所示期間貿易應付賬款之平均週轉日之賬齡分析：

	於十二月三十一日		
	二零一二年 新加坡元	二零一三年 新加坡元	二零一四年 新加坡元
0至30日	143,199,412	158,375,640	232,283,156
31至90日	2,453,938	9,686,317	8,670,266
91至365日	2,950,592	4,620,712	1,630,244
365日以上	8,693	2,523,474	461,176
	<u>148,612,635</u>	<u>175,206,143</u>	<u>243,044,842</u>

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年	二零一三年	二零一四年
貿易應付賬款平均週轉日 ⁽¹⁾	203.5	229.8	87.0

附註：

- (1) 於若干期間的貿易應付賬款平均週轉日乃以貿易應付賬款的期初及期末結餘的算術平均值除以相關期間的銷售成本，再乘以相關期間天數計算。

目標集團之財務資料

貿易應付賬款平均週轉日反映目標集團向分承建商及供應商作出現金付款所需之平均時間。二零一三年之貿易應付賬款平均週轉日與二零一二年相比減少乃主要由於就向目標集團物業開發分部提供的建議服務而言，於二零一三年，建築分部的分部間銷售較高，當中的銷售成本僅將於開發物業已竣工及交付時方獲確認。二零一四年貿易應付賬款平均週轉日與二零一三年相比大幅減少乃主要由於與已交付的開發物業有關的銷售成本於二零一四年顯著增加。

債項及或然負債

目標集團以借款作為其主要融資渠道之一。於往績記錄期間，目標集團借款主要包括非即期銀行借款及少量的即期銀行借款、銀行透支、來自Guotsing HoldcoSG、國清中國及非控股股東的貸款、主要與建築設備相關之融資租賃負債。於二零一五年四月三十日(即釐定債項之最後實際可行日期)，目標集團之借款總額為1,519.3百萬新加坡元，主要包括(i)銀行借款總額1,329.7百萬新加坡元，(ii)來自國清南洋的貸款101.1百萬新加坡元，及(iii)來自非控股股東的貸款88.6百萬新加坡元。

下表載列所示日期目標集團之尚未償還借款：

	於十二月三十一日			於 二零一五年 四月三十日
	二零一二年 新加坡元	二零一三年 新加坡元	二零一四年 新加坡元	新加坡元 (未經審核)
即期				
銀行透支—無抵押	86,579	—	—	—
銀行借款—有抵押	42,280,000	315,900,469	236,775,183	265,051,365
銀行借款—有抵押	132,116	142,322	160,420	204,867
應收附屬公司非控股 股東貸款—無抵押	49,000	—	4,501,000	4,501,000
融資租賃負債	212,562	292,243	1,827,120	1,673,334
	<u>42,760,257</u>	<u>316,335,034</u>	<u>243,263,723</u>	<u>271,430,565</u>
非即期				
銀行借款—有抵押	833,243,032	1,006,889,309	857,643,948	1,055,185,942
銀行借款—有抵押	3,237,890	3,095,847	3,677,840	3,564,412
應收國清南洋貸款— 無抵押	6,230,000	265,819,537	109,406,380	101,077,603
應收附屬公司非控股 股東貸款—無抵押	53,350,000	74,381,000	86,794,032	84,094,032
應收國清中國貸款—無抵押	221,408,655	—	—	—
融資租賃負債	1,058,846	1,020,794	4,901,385	3,973,550
	<u>1,118,528,423</u>	<u>1,351,206,487</u>	<u>1,062,423,585</u>	<u>1,247,895,539</u>
借款總額	<u>1,161,288,680</u>	<u>1,667,541,521</u>	<u>1,305,687,308</u>	<u>1,519,326,105</u>

目標集團之財務資料

目標集團借款總額從二零一二年十二月三十一日1,161.3百萬新加坡元增長43.6%至二零一三年十二月三十一日1,667.5百萬新加坡元。該增長主要歸因於(i)銀行借款總額(主要包括土地及發展貸款以及有關百麗居及百麗軒的循環貸款)增加447.1百萬新加坡元，及(ii)來自國清南洋主要撥付物業發展開支的貸款增加259.6百萬新加坡元。貸款乃借自國清南洋而非國清中國，因為國清南洋有意在集團水平上集中現金流管理，該等增長乃部分被根據來自國清中國的貸款還款221.4百萬新加坡元所抵銷。

目標集團借款總額從二零一三年十二月三十一日1,667.5百萬新加坡元減少21.7%至二零一四年十二月三十一日1,305.7百萬新加坡元。該減少主要歸因於(i)銀行借款總額減少222.4百萬新加坡元，主要由於償還土地及發展貸款以及有關樂水居及寧居的循環貸款，及(ii)因已部分償還貸款來自國清南洋的貸款減少156.4百萬新加坡元。

目標集團借款總額從二零一四年十二月三十一日1,305.7百萬新加坡元增加16.4%至二零一五年四月三十日1,519.3百萬新加坡元。該增加主要歸因於有關三巴旺執行共管公寓項目之銀行借款增加。

下表載列於二零一四年十二月三十一日目標集團之尚未償還借款之還款計劃(不考慮按要求償還之條款)到期情況：

	於二零一四年 十二月三十一日 新加坡元
少於一年	<u>243,263,723</u>
一年後：	
一年至五年	1,059,392,489
五年後	<u>3,031,096</u>
	<u>1,062,423,585</u>
總計	<u><u>1,305,687,308</u></u>

銀行借款

目標集團銀行借款包括各類主要以新加坡元及美元計值的銀行貸款。該等銀行借款於二零一二年十二月三十一日按介乎年利率1.47%至5.25%計息，於二零一三年十二月三十一日按年利率1.57%至5.25%計息及於二零一四年十二月三十一日按年利率1.57%至5.25%計息。

目標集團之財務資料

目標集團之若干銀行借款由國清南洋提供擔保，以同系附屬公司的公司擔保、資產及股份作抵押，或以國清中國提供擔保之備用信用證作抵押。該等擔保或相關貸款將於完成之前解除或償還。此外，目標集團之若干銀行借款乃由相關附屬公司之董事(包括若干關連人士)按彼等之持股比例提供擔保。緊隨完成後，預期有關保證人將繼續提供擔保以支持有關融資信貸。有關該等擔保之更多詳情，請參閱本通函「持續關連交易」一節。

此外，目標集團若干銀行借款由以(i)對目標集團的開發物業(於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日之賬面淨值分別為1,331.0百萬新加坡元、2,140.7百萬新加坡元及2,057.7百萬新加坡元)之按揭，(ii)合法轉讓有關開發物業之建築合約、保單、履約債券(如有)、租賃協議及買賣協議之一切權力及權益，及(iii)對目標集團部分租賃土地及樓宇以及在建租賃樓宇(於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日之賬面總值分別為6.3百萬新加坡元、10.4百萬新加坡元及20.1百萬新加坡元)之按揭作抵押。

目標集團根據其尚未償還銀行借款之條款受若干標準契據及限制及慣常的違約事件所規限。舉例而言，該等契據(其中包括)要求目標集團的相關借款人附屬公司在有意進行重大投資、轉移巨額資產或產生更多債務或提供擔保或進行總數超逾若干資產比例上限的抵押時尋求銀行批准。

於二零一五年四月三十日，在目標集團取得之銀行信貸中有一筆相當於135.2百萬新加坡元之金額尚未動用，並可用於百麗居、百麗軒及三巴旺執行共管公寓項目。

除上述可動用之銀行信貸外，以及除計劃再融資來自國清南洋的貸款與利用發行中期票據所得款項或其他銀行借款償還於完成前與關聯方之非貿易結餘外，目標集團目前並無重大的融資計劃。

來自國清南洋、國清中國及非控股股東的貸款

目標集團過往從國清南洋、國清中國及目標公司的附屬公司的若干非控股股東取得貸款。該等結餘均無抵押且預期毋須於一年內償還(任何預期將於一年內償還的貸款的任何即期部分除外)。除於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日自國清南洋取得的免息貸款6.2百萬新加坡元外，該等貸款受自財務報告日期起計十二個月內根據合約調整的浮息利率所規限。於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，每年實際利率分別介乎2.08%至7.68%。

目標集團之財務資料

有關來自國清南洋、國清中國及非控股股東的貸款的更多詳情，請參閱下文「關聯方交易」一節。

或然負債

於二零一五年四月三十日，目標集團就目標公司持有非控股權益的一間聯營公司及若干其他公司的借款提供總額57.3百萬新加坡元的擔保。除該等擔保外，目標集團並無重大或然負債。目標集團目前並無涉及任何重大法律訴訟，董事亦不知悉有任何涉及目標集團之未決或潛在重大法律訴訟。

於二零一五年四月三十日的債務

除上述所披露者或於二零一五年四月三十日的任何集團內公司間負債外，本集團並無任何尚未償還或已授權但未發行之債券、定期貸款、其他借款或屬借款性質之債務、承兌信貸、租購承擔、按揭及押記、或然負債或尚未償還之擔保。

董事確認

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，目標集團並無重大拖欠支付銀行借款或來自國清南洋、國清中國及非控股股東的貸款行為，亦無嚴重違反有關其借款及其他融資信貸之財務契諾。

董事確認，自二零一五年四月三十日起目標集團債務並無重大變動。

合約責任及資本開支

目標集團與第三方服務供應商就作出各種物業發展開支訂立合約。其亦根據不可撤銷經營租約租賃土地、廠房及倉庫。下表載列目標集團於二零一四年十二月三十一日之若干合約責任之金額及付款安排：

	一年內 新加坡元	一年至五年 新加坡元	五年後 新加坡元	總計 新加坡元
已訂約但未撥備：				
開發支出	4,395,173	1,814,151	—	6,209,324
根據不可撤銷經營租約最低應付租金	<u>3,712,016</u>	<u>2,304,064</u>	<u>6,325,176</u>	<u>12,341,256</u>
總計	<u>8,107,189</u>	<u>4,118,215</u>	<u>6,325,176</u>	<u>18,550,580</u>

目標集團之財務資料

於二零一四年，目標集團就物業、廠房及設備(主要包括新生產設施及建築設備)額外出資作出的資本開支為17.8百萬新加坡元。截至二零一五年十二月三十一日止年度，目標集團預期就物業、廠房及設備作出的資本開支約為1百萬新加坡元。

資產負債外安排

於往績記錄期間及於最後實際可行日期，目標集團並無訂立任何資產負債表外安排或承擔以為任何第三方的付款責任提供擔保。目標集團並無於向其提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持或與其進行租賃或對沖或研發服務的任何未合併實體中擁有任何可變權益。

主要財務比率

下表載列目標集團於所示日期或所示期間的若干主要財務比率：

	於十二月三十一日／ 截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年	二零一三年	二零一四年
流動比率 ⁽¹⁾	2.45	1.88	1.68
負債比率 ⁽²⁾	33.81	不適用	73.32
淨債務對總資本比率 ⁽³⁾	0.98	1.01	0.99
資產回報率 ⁽⁴⁾	1.6%	-0.7%	2.3%

附註：

- (1) 於特定日期流動比率按流動資產於相關日期除以流動負債計算。
- (2) 於特定日期負債比率按債務總額(包括流動及非流動借款)於相關日期除以權益總額計算。
- (3) 於特定日期淨債務對總資本比率按淨債務(包括流動及非流動借款加貿易及其他應付賬款減現金及現金等價物)於相關日期除以總資本(包括股權加淨債務)計算。
- (4) 特定時期的資產回報率按(溢利)／虧損總額及全面收益／(虧損)總額於相關時期除以該期間總資本的期初與期末結餘的平均數計算。

流動比率

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日目標集團的流動比率分別為2.45、1.88及1.68。於往績記錄期間流動比率普遍下降主要由於流動資產(尤其是待售開發物業)因目標集團發展其物業開發業務而整體增加。

目標集團之財務資料

負債比率

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日目標集團的負債比率分別為33.81、不適用及73.32。於往績記錄期間負債比率的波動主要由於(i)目標集團權益總額或赤字狀況主要因於期間保留溢利或累計虧損及股息支付變動而變動及(ii)未償還借款的變動。

淨債務對總資本比率

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日目標集團的淨債務對總資本比率分別為0.98、1.01及0.99。於往績記錄期間，淨債務的變動整體符合總資本的變動。

資產回報率

於二零一二年、二零一三年及二零一四年目標集團的資產回報率分別為1.6%、-0.7%及2.3%。二零一三年較二零一二年資產回報率下降主要由於二零一三年總資本及全面虧損總額下降所致。二零一四年較二零一三年資產回報率增加主要由於二零一四年溢利總額及全面收入總額增加所致。

有關市場風險之質化與量化披露資料

目標集團之整體風險管理計劃集中於不能預測之金融市場，力求減低目標集團財務表現之負面影響。除本通函附錄三目標集團之會計師報告附註3所進一步描述之信貸風險及流動資金風險外，目標集團承受多種市場風險如下：

貨幣風險

目標集團於亞洲營運且主要於新加坡營運。倘交易以目標集團相關成員公司功能貨幣以外之貨幣計值，則目標集團面臨貨幣風險。

於二零一四年十二月三十一日，目標集團有以人民幣及美元計值之若干金融資產(包括貿易及其他應收賬款、現金及現金等價物)及若干金融負債(包括借款、貿易及其他應收賬款)。於二零一四年十二月三十一日，目標集團之金融負債面臨之貨幣風險(扣減以其功能貨幣計值之貨幣風險)為188.7百萬新加坡元。

倘人民幣兌新加坡元之匯率升值或貶值5%，而所有其他變量(包括稅率)維持不變，目標集團於二零一四年之除稅後溢利將減少或增加(視情況而定)6.9百萬新加坡元。倘美元兌新加坡元之匯率升值或貶值5%，而所有其他變量(包括稅率)維持不變，目標集團於二零一四年之除稅後溢利將減少或增加(視情況而定)1.0百萬新加坡元。

目標集團之財務資料

利率風險

目標集團因其借款承受重大利率風險。倘以新加坡元計值之借貸之適用利率上調或下調50個基點，而所有其他變量(包括稅率)維持不變，則於二零一四年目標集團的除稅前溢利將因該等借貸之利息支出變化增加或下降(視情況而定)6.5百萬新加坡元。

關聯方交易

於往績記錄期間，目標集團與關聯方訂立若干交易(其詳情載於下文及本集團附錄三目標集團之會計師報告附錄32)。該所有關聯方交易根據條款及條件(由參與交易之訂約方共同協定)。董事認為，該所有交易按公平原則進行及該交易不會目標集團財務業績失實，亦不會令過往財務業績不能反映未來表現。

提供建築服務

於往績記錄期間，目標集團與關聯方訂立建築合約並向其提供建築服務，若干關聯方，即(i)由國清中國股東控制的一間關聯公司高技，主要與HDB Sengkang N1C27項目有關，及(ii)目標公司非控股股東的一間關聯公司Peak Living Pte. Ltd.，與The Topiary項目有關。於二零一二年、二零一三年及二零一四年該等關聯方產生的建築收益分別為58.3百萬新加坡元、37.5百萬新加坡元及64.6百萬新加坡元，佔目標集團各期間總收益的20.1%、13.6%及6.2%。

向高技集團提供的建築服務經已終止，且預期不會於完成後繼續。Peak Living Pte. Ltd.為目標集團的關連人士。

銷售建築材料

於往績記錄期間，目標集團向青建集團股份公司若干同系附屬公司(包括青建緬甸)銷售建築材料。於二零一二年、二零一三年及二零一四年向該等同系附屬公司銷售貨物產生的收益分別為1.0百萬新加坡元、0.1百萬新加坡元及1.4百萬新加坡元，佔目標集團各期間總收益的0.4%、0.02%及0.1%。

停止向該等同系附屬公司銷售建築材料，並且不預期於完成後將繼續進行。

購買建築服務

於二零一四年，青建緬甸就緬甸建築合約向目標集團提供建築服務。於二零一四年提供的建築服務為9.9百萬新加坡元，佔二零一四年目標集團銷售成本的1.1%

目標集團之財務資料

緬甸建築合約預期於二零一六年三月完成，而青建緬甸提供的建築服務將於完成後構成本公司的獲豁免持續關連交易。更多詳情請參閱本通函「持續關連交易」一節。

採購建築材料

於往績記錄期間，目標集團自青建預製構件及其若干為目標集團關聯公司的附屬公司收購預製構件以及粘土及混凝土產品，有關彼等與目標集團的控股關係的更多詳情，請參閱本通函「持續關連交易」一節。於二零一二年、二零一三年及二零一四年，該等自關聯公司的建築材料採購分別為62.7百萬新加坡元、60.1百萬新加坡元及73.9百萬新加坡元，佔目標集團各期間銷售成本的27.2%、23.3%及8.4%。

該自該等關聯公司的建築材料採購預期於完成後將繼續進行及將構成本公司的非獲豁免持續關連交易。更多詳情請參閱本通函「持續關連交易」一節。

董事報酬

於二零一二年、二零一三年及二零一四年，目標集團分別產生6.8百萬新加坡元、3.9百萬新加坡元及18.0百萬新加坡元的董事酬金。

銷售佣金

於往績記錄期間，由目標集團若干附屬公司股東控制的一間關聯公司欣樂國際向目標集團開發的若干物業開發項目提供銷售及營銷服務。於二零一二年、二零一三年及二零一四年，向該關聯方支付的銷售佣金分別為7.9百萬新加坡元、4.9百萬新加坡元及2.5百萬新加坡元。

於完成後，目標集團預期將繼續向欣樂國際獲取銷售及營銷服務，將構成本公司非獲豁免持續關連交易。更多詳情請參閱本通函「持續關連交易」一節。

目標集團之財務資料

來自國清南洋、國清中國及非控股股東之貸款及利息費用

目標集團過往自國清南洋、國清中國及目標公司附屬公司的若干非控股股東取得貸款。除於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日自國清南洋取得的免息貸款6.2百萬新加坡元外，該等貸款於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日的實際利率分別介乎2.08%至7.68%。下表載列該等貸款於所示日期的未償還結餘及於所示期間的利息費用：

	於十二月三十一日		
	二零一二年 新加坡元	二零一三年 新加坡元	二零一四年 新加坡元
即期			
附屬公司非控股股東貸款 — 無抵押	49,000	—	4,501,000
非即期			
國清南洋貸款 — 無抵押	6,230,000	265,819,537	109,406,380
附屬公司非控股股東貸款 — 無抵押	53,350,000	74,381,000	86,794,032
國清中國貸款 — 無抵押	221,408,655	—	—
	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 新加坡元	二零一三年 新加坡元	二零一四年 新加坡元
國清南洋利息支出	—	20,993,078	15,041,352
非控股股東利息支出	3,521,493	4,482,892	5,383,700
國清中國利息支出	13,694,366	—	—

於二零一五年四月三十日，目標集團根據來自國清南洋的貸款有尚未償還借款101.1百萬新加坡元及根據來自非控股股東的股東貸款有尚未償還借款88.6百萬新加坡元。應付國清南洋的結餘將於完成之前償還。

向國清南洋、聯營公司及關聯方發放的貸款及利息收入

於往績記錄期間，目標集團向一間聯營公司及其他關聯方發放貸款。於二零一四年十二月三十一日，除4.2百萬新加坡元的即期貸款(將於完成日期之前償還)外，該等貸款按目標集團於該等已投資的公司的股權比率向目標公司持有非控股權益的若干物業發展公司發放。該等貸款為無抵押及按要求償還，並

目標集團之財務資料

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日分別按每年7%、5%及5%的固定利率計息。

此外，於二零一三年，目標集團若干成員公司向國清南洋發放有息貸款，因為國清南洋有意在集團水平上集中現金流管理。該等向國清南洋發放的貸款為無抵押及按要求償還，並於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日按年利率1.8%至5.36%計息。所有應收國清南洋的未償還結餘已於二零一四年結清。

下表載列該等貸款於所示日期的未償還結餘及於所示期間的利息費用：

	於十二月三十一日		
	二零一二年 新加坡元	二零一三年 新加坡元	二零一四年 新加坡元
即期			
向關聯方發放貸款	22,255,448	—	4,200,000
向國清南洋發放貸款	—	120,849,149	—
非即期			
向關聯方發放貸款	—	14,453,176	10,153,176
向聯營公司發放貸款	—	4,800,000	4,800,000
	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 新加坡元	二零一三年 新加坡元	二零一四年 新加坡元
關聯方的利息收入	328,287	309,042	187,686
國清南洋的利息收入	—	3,954,948	2,101,183
聯營公司的利息收入	—	185,461	336,000

可供分派儲備

由於目標公司於二零一五年四月二十八日方於英屬處女群島註冊成立，於二零一四年十二月三十一日，目標公司並無可供分派的儲備。

股息及股息政策

於二零一二年、二零一三年及二零一四年，目標集團分別宣派股息為零、50.0百萬新加坡元及零。經計及多項相關因素(包括擴大集團之財務狀況、資金需求及盈利)及在細則之規限下，董事可能建議於未來派付股息，惟無法保證會於未來派付該等股息。現金股息或其他分派將以董事認為合法、公平且實用的方式向股東作出。

目標集團之財務資料

收購事項及上市開支

本公司應付收購事項之總費用連同聯交所上市費、法律及其他專業費用、印刷及其他與收購事項有關之開支估計約為43百萬港元，預期均會於完成時在本公司之損益賬內扣除。董事預期，支付有關總開支不會對擴大集團於二零一五年之經營業績產生重大影響。

經擴大集團之未經審核備考財務資料

本公司權益持有人應佔擴大集團未經審核備考經調整有形資產淨值將約為[編纂]。下文所計算本公司權益持有人應佔擴大集團未經審核備考經調整每股普通股及可轉換優先股有形資產淨值分別約為[編纂]及[編纂]，乃摘錄自本通函附錄五所載截至二零一四年十二月三十一日的擴大集團未經審核備考財務資料，猶如收購事項已於該日發生。

編製擴大集團該備考經調整淨有形資產及經調整每股有形資產淨值僅供說明用途，且由於其假設性質，其並非旨在反映倘收購事項於二零一四年十二月三十一日或任何未來日期已經完成的情況下擴大集團應有的淨有形資產或每股有形資產淨值。

千港元

備考有形資產淨值

經擴大集團的備考資產總值	[編纂]
減：經擴大集團的備考負債總額	[編纂]
經擴大集團的備考商譽	[編纂]
經擴大集團的備考無形資產	[編纂]

經擴大集團的備考有形資產淨值	[編纂]
減：經擴大集團的非控股權益	[編纂]

本公司權益持有人應佔備考有形資產淨值	[編纂]
--------------------	------

目標集團之財務資料

分為：

於二零一四年十二月三十一日尚未發行的股份數目	300,000,000
將於完成後發行的可轉換優先股數目	951,872,727

1,251,872,727

港元

每股本公司權益持有人應佔備考有形資產淨值	<u>0.3266</u>
----------------------	---------------

每股可轉換優先股的本公司權益持有人應佔備考有形資產淨值	<u>0.3266</u>
-----------------------------	---------------

物業估值

有關目標集團於二零一五年三月三十一日之物業詳情及戴德梁行有限公司編製的該等物業權益的估值證書全文，參閱本通函附錄六「目標集團物業估值」一節。

二零一四年十二月三十一日之匯總財務資料所列目標集團物業與二零一五年三月三十一日物業估值之對賬如下：

新加坡元

於二零一五年三月三十一日的物業估值	2,693,900,000
減：West Star之市值	<u>(48,200,000)</u>

2,645,700,000

目標集團待售開發物業於二零一四年十二月三十一日的賬面淨值	2,057,688,197
截至二零一五年三月三十一日止三個月的添置	<u>273,655,281</u>

於二零一五年三月三十一日的賬面淨值(未經審核)	<u>2,331,343,478</u>
-------------------------	----------------------

於二零一五年三月三十一日的估值盈餘(未經審核)	<u>314,356,522</u>
-------------------------	--------------------

無重大不利變動

董事確認，自二零一四年十二月三十一日起至本通函刊發日期止，目標集團之財務或交易狀況或前景並無重大不利變動。