

# 概 要

本概要旨在讓閣下總覽本招股章程所載之資料。由於此乃概要，故未必載列閣下認為重要之全部資料，為確保本招股章程的完整性應與其全文一併閱讀。閣下決定投資發售股份前應先閱讀整份文件。

任何投資均涉及風險。投資發售股份之若干特定風險載於本招股章程第45頁起之「風險因素」一節，閣下於決定投資發售股份前應細閱該節。

## 概覽

根據戴德梁行報告，按截至2015年12月31日的運營中總建築面積計，我們是中國領先的優質物流設施<sup>(1)</sup>供應商。截至2016年3月31日，我們已構建一個全國性優質物流設施組合，包括位於八個省份或直轄市總建築面積約1.0百萬平方米的運營中項目、位於主要物流和交通樞紐的總建築面積約1.1百萬平方米的在建項目及約0.9百萬平方米持作未來開發的土地。此外，截至2016年3月31日，我們已就我們的34個投資項目簽署32份投資協議（指已訂立土地收購投資協議但尚未訂立土地出讓合約或正式收購協議之物流園項目；其中兩份投資協議各涉及兩個投資項目），覆蓋將在19個省份或直轄市收購的規劃總建築面積達3.6百萬平方米的土地。過往，就一幅土地簽署投資協議基本上消除了土地收購程序的不確定性。然而，仍然存在我們可能無法收購該土地的風險。更多詳情見第50頁「風險因素 — 與我們業務有關的風險 — 儘管訂有具約束力投資協議，我們可能無法獲得投資項目的土地使用權」。我們的網絡地域覆蓋面廣，加之我們的優質物流設施，營造出強大的「網絡效應」，可令我們的租戶隨著自身業務增長在我們整個物流設施網絡中擴張。

與過去政府及私營行業投資驅動截然不同，隨着未來中國經濟增長預期將受消費所驅動，以及城市化和電子商務興起成為經濟增長的主動力，物流設施已出現較為明顯的供應短缺，且該等短缺將繼續擴大。因此，自2010年起，中國對優質物流設施的需求已大大超過其供應，根據戴德梁行報告，此等供需缺口預期將持續至2019年並不斷放大。

我們全部的物流設施達到本招股章程第91頁「行業概覽」所述的優質物流設施標準，包括結構、總建築面積、屋頂高度、承載能力、公用設施及消防安全。上述高級標準對滿足

(1) 優質物流設施指根據戴德梁行及中國倉儲協會（一家為有關行業標準提供意見之非政府產業組織）制定的優質物流設施規格建造的物流設施。有關優質物流設施規格的更多詳情見第91頁「行業概覽 — 中國優質物流設施市場概覽」。

---

## 概 要

---

潛在租戶的高要求來說至關重要，因此平均租金較高。根據戴德梁行報告，租金約為物流設施平均租金的兩倍。此外，儘管我們專注於中國優質物流設施市場已有十年時間，但截至2016年3月31日，我們物流設施的平均樓齡約為2.8年。此乃主要由於我們12個營運中物流園項目中的八個於2014年1月1日後竣工，以及我們曾於往績記錄期間前出售若干較舊物流園。整體而言，我們的優質物流設施具有約50年的使用年限。我們相信，我們的高水平設計及建造標準及較新的物流設施對現有及潛在租戶格外有吸引力。

我們領先的市場地位，加上我們覆蓋全國戰略位置的全國性網絡、我們可擴展的業務模式、我們具有不同行業背景的優質租戶群以及應變性強的招商策略，這些都為我們過往的快速擴充及財務上的成功作出了貢獻。我們的綜合收入從2013年的人民幣49.0百萬元增至2015年的人民幣163.2百萬元，複合年增長率為82.5%，而我們的核心純利從2013年的人民幣11.2百萬元增至2015年的人民幣43.7百萬元，複合年增長率為97.9%。同時，我們的綜合資產負債表內的總資產從截至2013年12月31日的人民幣1,958.6百萬元增至截至2015年12月31日的人民幣10,875.3百萬元，複合年增長率為135.6%。

### 我們的業務模式

根據戴德梁行報告，我們是首批進入中國物流設施市場的國內單一經營業務企業之一，並於2003年開始開發、營運及管理優質物流設施。憑藉長達十年的經驗積累，我們已發展了一種高效、回報驅動的業務模式，使我們能在整個中國擴充業務時快速複製我們的成功經驗。我們目前提供三類物流設施以迎合我們租戶的特定需求：(i)標準化物流設施；(ii)訂製物流設施；及(iii)收購回租物流設施。我們的優質物流設施可作為我們租戶的區域倉儲、分揀及配送中心。

我們較其他商業地產開發更為高效的開發實踐及內在行業特徵，使我們能夠縮短我們的項目開發及資金週轉週期。從徵地至我們的物流設施基本上全部滿租通常需耗時約18至24個月。根據戴德梁行報告，通過比較，其他類型大規模商業地產徵地及建設的開發週期通常為24個月，並耗時18至24個月方能基本全部滿租。同時，就平均建築面積而言，我們能夠預租超逾40%的物流設施，而新竣工物流園通常耗時約六至九個月方能基本全部滿租。此外，截至最後實際可行日期，我們就租賃總建築面積約345,000平方米的營運中及開發中物流園簽署20份諒解備忘錄。如此快速高效的過程極大提高了我們的資本回報率及縮短了資金週轉週期，並使我們能快速擴充我們的全國性網絡。

# 概 要

## 我們的物流園、物流園項目及投資項目

截至2016年3月31日，我們在八個省份或直轄市的物流樞紐的12個物流園擁有59個在運營的物流設施。下圖說明截至2016年3月31日我們物流設施組合(包括我們的已竣工物流園、在建物流園及我們持作未來開發的土地)及投資項目(儘管就一幅土地簽署投資協議基本上消除了土地收購流程的不確定性，然而，仍然存在我們可能無法收購該土地的風險。更多詳情見第50頁「風險因素—與我們業務有關的風險—儘管訂有具約束力投資協議，我們可能無法獲得投資項目的土地使用權」)的覆蓋範圍。我們物流園的土地使用權並非永久有效且將於2047年至2065年屆滿。有關進一步詳情，見第59頁「風險因素—有關我們業務的風險—中國的土地使用權並非永久性」。



## 概 要

下表概述我們截至2016年3月31日的所有物流園及物流園項目：

物流園／物流園項目類型 <sup>(1)</sup>	設施／ 地點數目	總建築 面積 <sup>(6)</sup>  (百萬平方米)	總估值 <sup>(6)(7)</sup>  (人民幣 百萬元)	估值佔比  (%)
<b>已竣工物流園<sup>(2)</sup></b>				
標準化物流園 .....	55	0.9	4,412	41.5
訂製物流園 .....	2	0.1	281	2.6
收購回租物流園 .....	2	0.03	143	1.3
小計 .....	<b>59</b>	<b>1.0</b>	<b>4,836</b>	<b>45.4</b>
在建物流園 <sup>(3)</sup> .....	<b>57</b>	<b>1.1</b>	<b>3,512</b>	<b>33.0</b>
持作未來開發的土地 <sup>(4)</sup> .....	<b>7</b>	<b>0.9</b>	<b>1,999</b>	<b>18.8</b>
總計 .....	<b>123</b>	<b>3.0</b>	<b>10,347</b>	<b>97.2</b>
於聯營公司的投資 <sup>(5)</sup> .....	<b>1</b>	<b>0.1</b>	<b>294</b>	<b>2.8</b>
組合總計 .....	<b>124</b>	<b>3.1</b>	<b>10,641</b>	<b>100.0</b>

附註：

- (1) 由於我們的部分物流園或物流園項目包括分批竣工的多期開發，故物流園或物流園項目或屬於一個或多個分類。
- (2) 已竣工物流設施。
- (3) 我們已取得相關土地使用權證書，建設工程已開工但尚未竣工的項目，或與重新定位相關的翻新正在進行。
- (4) 我們已就其取得土地使用權證書，或已與中國監管機構訂立土地出讓合約，但尚未開工建設的項目。
- (5) 指我們擁有41.0%股權的上海虹宇物流園。該物流園的控股公司列賬為我們的聯營公司。物流園的總建築面積及估值反映我們應得股權。
- (6) 有關總建築面積計算及總估值假設的更多詳情，見本招股章程第179頁「業務—我們的物流設施組合概述」。
- (7) 我們的已竣工物流園、在建物流園及持作未來開發的土地均已入賬為我們的投資物業。

此外，截至2016年3月31日，我們已就我們的34個投資項目簽署32份投資協議（其中兩份投資協議各涉及兩個投資項目），覆蓋將在19個省份或直轄市收購的規劃總建築面積3.6百萬平方米的土地。過往，就一幅土地簽署投資協議基本上消除了土地收購流程的不確定性。然而，仍然存在我們可能無法收購該土地的風險。更多詳情見第50頁「風險因素—與我們業務有關的風險—儘管訂有具約束力投資協議，我們可能無法獲得投資項目的土地使用權」。

## 概 要

### 我們物流園的營運表現

下表載列往績記錄期間我們物流園的主要營運數據：

	截至12月31日或截至該日止年度		
	2013年	2014年	2015年
<b>已竣工總建築面積：</b>			
穩定物流園(百萬平方米) <sup>(1)</sup> .....	0.2	0.3	0.6
待穩定物流園(百萬平方米) <sup>(1)</sup> .....	—	0.1	0.3
總計(百萬平方米) <sup>(1)</sup> .....	0.2	0.4	1.0
在建總建築面積(百萬平方米) <sup>(1)</sup> .....	0.3	0.4	1.1
穩定物流園的出租率(%) <sup>(1)</sup> .....	89.7	97.3	89.3
穩定物流園的加權平均出租率(%) <sup>(2)</sup> ...	89.1	97.1	71.7
待穩定物流園的加權平均出租率(%) <sup>(2)</sup> .	69.0	28.0	51.6
租戶續租率 <sup>(3)</sup> .....	100.0	82.3	84.1
加權平均已訂約租金 (人民幣元/平方米/日) <sup>(4)</sup> .....	0.73	0.75	0.87
投資收益(%) <sup>(5)</sup> .....	13.1	8.3	8.2

附註：

- (1) 截至期末。
- (2) 按(i)，即(a)有關租賃協議的運營月數與(b)各租賃協議的已租總建築面積之乘積之和，除以(ii)，即(c)有關各物流園的運營月數與(d)各物流園的可租總建築面積之乘積之和計算得出。
- (3) 就總建築面積而言，按期間已續簽租約的總建築面積除以到期租約的總建築面積計算。
- (4) 按期間營運中物流設施的總收入除以(a)各份租賃協議的營運月數、(b)各份租賃協議的已租總建築面積及(c)12個月三者乘積之和，再除以(d)365日計算得出。包括租金收入及物業管理費。
- (5) 按年度總收入除以各期初及期末營運中物流園的開發成本或收購成本之算術平均數計算得出。

由於我們的全國性擴張計劃，於往績記錄期間，我們的物流園數目、我們已竣工總建築面積、我們的在建總建築面積及已出租總建築面積均實現顯著增長。於往績記錄期間，待穩定物流園的總建築面積佔我們的已竣工總建築面積的百分比上升乃主要由於我們加速全國性擴張，大量新物流園於2014年及2015年竣工。與2014年相比，我們的穩定物流園於2015年錄得較低的加權平均租用率乃主要由於受我們的待穩定物流園的穩定性影響。該等物流

## 概 要

園中有一部分於12個月內完成，惟因諸如缺乏周邊基礎設施支持及租戶轉變而導致租用率相對較低。另一方面，我們的加權平均已訂約租金隨著中國物流設施租金率的整體增長而繼續增長。我們待穩定物流園的加權平均租用率波動主要由於年內物流園竣工時間(即穩定期)為新物流園所特有的情況。於2014年及2015年，我們錄得較低的投資收益主要由於我們加速全國性擴張，大量新竣工物流園於擴張期間錄得收益較低。

### 我們的租戶

十多年以來我們始終為我們的租戶提供高品質的服務，我們已與眾多國內外有不同行業背景的頂級租戶建立起牢固的關係，包括京東、聚美優品及本來生活等電子商務公司、順豐速運、利豐及中國外運等領先的第三方物流服務供應商及小米、博世及格力電器等大型零售商、製造商及其他商家。我們亦有意識地多元化及平衡我們的租戶組合，從而使我們擁有不同行業背景的優質租戶群。下表載列於所示期間我們按租戶類型劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2013年		2014年		2015年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(以千計，百分比除外)					
電子商務公司.....	12,114	24.7	15,537	23.0	44,381	27.2
第三方物流服務供應商.....	7,007	14.3	19,413	28.7	80,772	49.5
零售商、製造商及其他商家.....	29,895	61.0	32,605	48.3	38,085	23.3
總收入.....	<b>49,016</b>	<b>100.0</b>	<b>67,555</b>	<b>100.0</b>	<b>163,238</b>	<b>100.0</b>

我們的大部分收入來源於我們的五大租戶。於2013年、2014年及2015年，單一最大租戶所產生收益分別佔我們總收入的約38.5%、28.4%及20.2%。同期，我們的五大租戶應佔收入分別佔我們總收入的約86.7%、70.8%及54.3%。根據整個往績記錄期間的收入貢獻總額，於往績記錄期間我們的五大租戶為(i)中國領先的電子商務公司京東；(ii)領先的全球製造商博世；(iii)領先的第三方物流服務供應商順豐速運；(iv)第三方物流服務供應商北京迅捷物流；及(v)領先的第三方物流服務供應商中國外運。

### 我們的租約

我們的租戶與我們訂立定期租賃協議，一般可於雙方共同約定時續約。任何既定年份的租金率乃屬固定性，並可按租約規定按一定百分比逐年增加，惟須於續約時審閱及重新磋商。我們標準化物流園的租期一般為長租，初始租期為三年，可選擇展期兩年。同時，我們訂製物流園及收購回租物流園的租賃期一般較長，為五年至十年不等。

## 概 要

下表載列截至2015年12月31日我們營運中物流設施租約的到期情況。

	已出租面積	
	(平方米)	(%)
一年以內到期 .....	189,640	23.3
一年以後但兩年以內到期 .....	120,361	14.8
兩年以後但三年以內到期 .....	382,316	47.1
三年以後到期 .....	119,946	14.8
<b>總計 .....</b>	<b>812,263</b>	<b>100.0</b>

### 我們的擴張計劃

我們根據豐富的行業經驗及廣泛的市場調研制訂全國擴張計劃。我們在制訂開發計劃時亦積極與現有及潛在租戶以及各級地方政府部門進行溝通。根據我們的全國擴張計劃，我們計劃直至2019年年底在長三角經濟區、渤海經濟區及珠三角經濟區以及經甄選省會城市的物流樞紐新建54個物流園。

於2016年，我們計劃完成蘇州、嘉興、成都及無錫等地物流園的建築工程，總建築面積為約1.1百萬平方米。我們預期將於2016年產生資本開支人民幣2,116百萬元，其中包括(i)就2016年1月1日前完工的物流園產生之資本開支人民幣119.8百萬元；(ii)就將於2016年完工的物流園產生之資本開支人民幣1,490.6百萬元；及(iii)就將於2017年及之後完工的物流園產生之資本開支人民幣505.6百萬元。該等項目的估計完工時間見第185頁「業務 — 我們的物流設施 — 在建物流園」。

於2017年、2018年及2019年，我們計劃完成上海、昆山、佛山、重慶、長沙及西安等地物流園的建築工程，總建築面積為約4.5百萬平方米。我們預期2017年、2018年及2019年將產生資本開支總額人民幣11,900百萬元。尤其是，我們計劃於2017年在昆山、佛山、重慶、長沙、西安等地開始建設23個物流園項目，規劃總建築面積合共約為2.7百萬平方米，並計劃於2018年在天津、長沙、青島等地開始建設11個物流園項目，規劃總建築面積合共約為0.9百萬平方米。所有該等物流園項目預期於2019年底之前竣工。於2017年、2018年及2019年，我們計劃就該等34個物流園項目之收購土地、建築工程及其他相關目的分別產生資本開支人民幣3,991百萬元、人民幣6,374百萬元及人民幣1,535百萬元。我們計劃以下列方式為該等資本開支提供資金：(i)現有的現金及現金等價物；(ii)我們營運活動產生的現金流；(iii)銀行

## 概 要

借款。特別是，由於我們計劃將項目的貸款價值比率維持在50%左右，我們相信我們將能夠獲取相當於物流園項目開發成本總額約50%的銀行借款。於往績記錄期間，我們項目的貸款價值比率通常介於40%至58%之間；(iv)債務發售。尤其是，由於我們計劃於上市前不久贖回我們全部的已發行在外混合投資工具，我們的資產負債比率於上市後將得到改善且我們將能更好地發售債務證券；及(v)外部融資的其他渠道，包括股權或與股權掛鈎之證券以及有限合夥人透過投資基金結構的投資。估計建築動工及完工日期分別見第186頁及第193頁「業務—我們的物流設施—持作未來開發的土地」及「—我們的投資項目」。

此外，我們亦計劃選擇性收購已竣工的物流園，以及物色額外投資項目及收購額外土地以支持我們日後擴張。

### 我們的項目開發週期

我們已根據自身豐富經驗設立一套從評估階段到運營階段的完整標準化項目開發流程。從土地收購至我們的物流設施基本上滿租通常需耗時約18至24個月。下圖概述物流園項目開發的主要階段：

典型投資週期



### 我們的供應商

我們的最大供應商為我們物流園項目的建築承包商。於2013年、2014年及2015年，與我們單一最大承包商／供應商進行的交易額佔我們期間產生總建築成本的約61.5%、31.0%及36.4%。同期，與我們五大承包商／供應商進行的交易額佔我們相應期間產生建築成本的約95.5%、87.0%及86.2%。儘管我們最大或五大承包商／供應商佔我們既定期間產生建築成本的比重較高，但由於我們按項目基準選擇承包商，故我們不依賴於任何單一承包商。

### 競爭格局

根據戴德梁行報告，截至2015年12月31日，按已竣工及在建項目總建築面積計，我們位居中國優質物流設施市場第三位，所佔市場份額為6.6%，而中國最大的優質物流設施供應商普洛斯佔據58.6%的市場份額。



## 我們的競爭優勢

下列主要競爭優勢助我們取得成功並令我們獨樹一幟：(i)我們是領先的優質物流設施供應商，擁有全國性網絡，且非常能夠從中國物流行業的快速發展中獲益；(ii)我們具有一種可高度擴展的業務模式，可令我們達致快速擴張及可觀回報；(iii)我們的發展空間廣闊且擁有可靠的徵地能力，支持我們在中國的物流樞紐快速擴張業務；(iv)我們擁有不同行業背景的優質租戶群以及積極且應變性強的招商策略；(v)我們向租戶提供綜合的增值解決方案並擁有備受認可的品牌；及(vi)我們由卓絕穩定且經驗豐富的專業管理團隊所領導。

## 增長戰略及未來計劃

我們的目標是發展成為中國最大的優質物流設施供應商。我們擬實施下列增長戰略以實現該目標：(i)鞏固我們貫穿主要物流樞紐的全國網絡；(ii)加快我們的滿租週期及優化我們的租戶組合；(iii)使我們的資本來源多樣化並降低我們的資本成本；(iv)吸引、激勵及培育管理人才及人員，以配合我們的營運及未來擴張；及(v)降低營運對環境的影響，並加大節能及其他環保力度。

# 概 要

## 綜合財務資料概要

以下為我們於各期間及截至所示日期的綜合財務資料概要。我們自本招股章程附錄一會計師報告所載綜合財務資料中摘錄該概要。以下概要應與本招股章程附錄一的綜合財務資料一併閱讀，包括連同附註及本招股章程第275頁開始的「財務資料」所載資料。我們按國際財務報告準則編製綜合財務資料。

## 綜合全面收益表概要

下表載列所示期間我們綜合經營業績的概要。各項均以所佔收入百分比列示。下表所列我們的過往業績未必能反映任何未來期間可預期的業績。

	截至12月31日止年度					
	2013年		2014年		2015年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(以千計，百分比除外)					
收入 .....	49,016	100.0	67,555	100.0	163,238	100.0
毛利 .....	32,821	67.0	46,293	68.5	105,986	64.9
本公司擁有人應佔年度利潤 <sup>(1)</sup> .....	233,771	476.9	147,843	218.8	1,205,365	738.4
<b>非國際財務報告準則項目：</b>						
經調整EBITDA <sup>(2)(3)</sup> .....	14,719	30.0	18,083	26.8	63,332	38.8
核心純利 <sup>(2)(4)</sup> .....	11,157	22.8	6,425	9.5	43,677	26.8

附註：

- (1) 於往績記錄期間，我們各個年度利潤之相當大一部分乃包括投資物業之非經常性公平值收益及政府補助。我們2016的利潤將繼續受到該等非經常性項目的影響。概不保證我們日後能錄得相若水平的投資物業之公平值收益或政府補助。進一步詳情，見第47頁「風險因素 — 與我們業務有關的風險 — 我們的盈利能力受到投資物業的非經常性公平值變動及政府補助的顯著影響」。有關我們的盈利能力（並無計及非核心數目及非經常性項目的影響），亦請參閱我們的核心純利。
- (2) 這並非國際財務報告準則計量。我們呈列該非國際財務報告準則項目，乃因我們認為該項目是計量我們經營表現的重要補充指標，並認為該項目經常被分析師、投資者及其他利益相關方用於評估我們的同業公司。我們的管理層使用該非國際財務報告準則項目作為制訂商業決策的額外計量工具。我們的其他同業公司計算該非國際財務報告準則項目的方法可能與我們不同。該非國際財務報告項目並非國際財務報告準則下計量經營表現或流動性的指標，故該項目不應被視為可取代或高於本公司擁有人應佔年度利潤、期內經營利潤或根據國際財務報告準則計量的任何其他經營業績。該非國際財務報告準則項目作為分析工具存在局限性，閣下不應視其為獨立於或代替我們根據國際財務報告準則所呈報業績的分析。我們呈列該非國際財務報告準則項目不應被詮釋為我們的日後業績將不會受到特殊或非經常性項目的影響。有關該等非國際財務報告準則計量與國際財務報告準則計量之間的調整詳情，見第298頁「財務資料 — 非國際財務報告準則 — 調整」。

---

## 概 要

---

- (3) 如我們所呈列者，經調整EBITDA指本公司擁有人應佔年度利潤，並加回我們的借款利息開支、匯兌虧損淨額、所得稅開支、土地使用權攤銷、上市開支、折舊費用、首次公開發售前私人配售佣金及其他一次性交易開支，並進一步調整以扣除我們的其他收入(即政府補助相關收入)、投資物業公平值收益 — 淨額、混合投資工具公平值虧損 — 淨額、其他收益/(虧損) — 淨額、銀行存款利息收入、匯兌收益淨額及採用權益法列賬之分佔投資利潤。
- (4) 我們將核心純利界定為本公司擁有人應佔年度利潤，撇除若干日後可能產生的非經常性或非核心項目(如銀行存款利息收入、匯兌虧損/收益淨額、上市開支、首次公開發售前私人配售佣金、其他一次性交易開支、其他收入(如政府補助相關收入)及其他稅務影響)的影響，並進一步調整若干非現金項目，包括投資物業公平值收益 — 淨額、混合投資工具公平值虧損 — 淨額、其他收益/(虧損) — 淨額、採用權益法列賬之分佔投資利潤及公平值變動的稅務影響。

於往績記錄期間我們收入增長主要歸因於：(i)作為我們全國擴張計劃的一部分，營運中物流園數量增加從而令總建築面積有所增加；及(ii)我們的營運中物流園的租金及管理費全面增加，此通常與我們業務所在城市的市場趨勢保持一致。我們的毛利率由2013年至2014年有所增長，主要由於我們的經營規模增加令規模經濟有所改善。我們的毛利由2014年至2015年減少，主要由於許多新物流園於2015年下半年開始營業，而我們開始在該等物流園滿租之前支付相關稅項。

於2013年、2014年及2015年，我們收取的政府補助分別為人民幣5.3百萬元、人民幣19.1百萬元及人民幣125.8百萬元，而我們錄得的投資物業公平值收益分別為人民幣321.0百萬元、人民幣421.2百萬元及人民幣2,670.0百萬元，及混合投資工具公平值虧損分別為人民幣11.9百萬元、人民幣210.2百萬元及人民幣1,155.6百萬元。

與將出租物業獲得有關租金收入作為核心業務模式的中國其他物流設施開發商相似，我們持有大量的投資物業並收取政府補助。因此，於往績記錄期間，我們的大部分年度利潤由非經常性或非核心項目(包括投資物業公平值收益及政府補助)組成。因此，於往績記錄期間，我們會呈列核心純利以便在未計及該等項目影響的情況下更好地理解我們核心業務的盈利能力。我們的核心純利指撇銷若干非經常性或非核心項目(主要指投資物業公平值收益及政府補助)影響及各自稅務影響後本公司擁有人應佔年度利潤。

## 概 要

### 非國際財務報告準則計量調整

我們透過非國際財務報告準則財務計量與最近期的國際財務報告準則表現計量之間的調整消除非國際財務報告準則財務計量限制，所有計量均應於評估我們的表現時予以考慮。下表載列所呈列期間的核心純利及經調整EBITDA與根據國際財務報告準則計算及呈列的最直接可資比較財務計量的調整，分別為本公司擁有人應佔年度利潤及經營利潤：

	截至12月31日止年度		
	2013年	2014年	2015年
	(人民幣千元)		
本公司擁有人應佔年度利潤.....	233,771	147,843	1,205,365
減：			
政府補助.....	(5,253)	(19,113)	(125,843)
投資物業公平值收益 — 淨額.....	(321,022)	(421,162)	(2,669,987)
政府補助及投資物業公平值收益 — 淨額的稅務影響.....	87,455	120,126	732,506
<b>純利(不包括政府補助及 投資物業公平值收益 — 淨額)...</b>	<b>(5,049)</b>	<b>(172,306)</b>	<b>(857,959)</b>
加：			
混合投資工具公平值虧損 — 淨額..	11,906	210,223	1,155,561
混合投資工具公平值虧損 — 淨額的 稅務影響.....	(2,976)	(9,893)	(47,832)
<b>純利(不包括政府補助、投資物業 公平值收益 — 淨額及混合投資 工具公平值虧損 — 淨額).....</b>	<b>3,881</b>	<b>28,024</b>	<b>249,770</b>
減：			
其他收入 — 其他.....	(108)	(7,001)	—
其他收益／(虧損) — 淨額.....	(3,652)	603	(171,841)
銀行存款利息收入.....	(3,050)	(16,467)	(11,518)
匯兌收益淨額.....	—	(12,108)	(36,016)
採用權益法列賬之分佔投資利潤..	(8,570)	—	(16,215)
加：			
上市開支.....	—	760	17,554
首次公開發售前私人配售佣金....	—	11,014	7,440
其他一次性交易費用.....	—	—	5,137
匯兌虧損淨額.....	3,231	—	—
其他稅務影響.....	19,425	1,600	(634)
<b>核心純利.....</b>	<b>11,157</b>	<b>6,425</b>	<b>43,677</b>

## 概 要

	截至12月31日止年度		
	2013年	2014年	2015年
	(人民幣千元)		
本公司擁有人應佔年度利潤.....	233,771	147,843	1,205,365
減：			
其他收入.....	(5,361)	(26,114)	(125,843)
投資物業公平值收益 — 淨額.....	(321,022)	(421,162)	(2,669,987)
混合投資工具公平值虧損 — 淨額.....	11,906	210,223	1,155,561
其他收益／(虧損) — 淨額.....	(3,652)	603	(171,841)
銀行存款利息收入.....	(3,050)	(16,467)	(11,518)
匯兌收益淨額.....	—	(12,108)	(36,016)
採用權益法列賬之分佔投資利潤.....	(8,570)	—	(16,215)
加：			
借款利息開支.....	9,155	17,277	26,913
匯兌虧損淨額.....	3,231	—	—
所得稅開支.....	97,825	105,583	675,759
土地使用權攤銷.....	122	122	26
折舊費用.....	364	509	997
上市開支.....	—	760	17,554
首次公開發售前私人配售佣金.....	—	11,014	7,440
其他一次性交易開支.....	—	—	5,137
<b>經調整EBITDA.....</b>	<b>14,719</b>	<b>18,083</b>	<b>63,332</b>

### 綜合財務狀況表概要

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表概要：

	截至12月31日		
	2013年	2014年	2015年
	(以人民幣千元計)		
非流動資產.....	1,806,036	3,384,828	9,960,804
流動資產.....	152,548	1,317,808	914,518
流動負債.....	694,015	1,204,405	1,156,135
流動(負債)／資產淨額.....	(541,467)	113,403	(241,617)
非流動負債.....	773,059	2,858,878	7,734,753
權益.....	491,510	639,353	1,984,434

我們截至2013年及2015年12月31日分別錄得流動負債淨額人民幣541.5百萬元及人民幣241.6百萬元，此乃由於我們需要作出重大資本投資並不時產生銀行借款(作為我們業務模式的一部分)，而我們的投資物業全部分類為非流動資產。有關我們流動負債淨額狀況之詳細分析，見第315頁「財務資料—營運資金」。

## 概 要

### 綜合現金流量表概要

	截至12月31日止年度		
	2013年	2014年	2015年
	(人民幣千元)		
營運活動產生的現金淨額.....	22,583	49,259	35,495
投資活動所用現金淨額.....	(226,566)	(1,624,796)	(3,114,160)
融資活動產生的現金淨額.....	291,460	2,149,485	3,213,895
<b>現金及現金等價物增加淨額.....</b>	<b>87,477</b>	<b>573,948</b>	<b>135,230</b>
年初現金及現金等價物.....	17,188	104,665	678,428
現金及現金等價物匯兌 (虧損)／收益.....	—	(185)	7,115
<b>年末現金及現金等價物.....</b>	<b>104,665</b>	<b>678,428</b>	<b>820,773</b>

### 主要財務比率

下表載列截至所示日期或期間的主要財務比率：

	截至12月31日或截至該日止年度		
	2013年	2014年	2015年
流動比率 <sup>(1)</sup> .....	22.0%	109.4%	79.1%
資產負債比率 <sup>(2)</sup> .....	52.2%	16.1%	48.2%
經調整資產負債比率 <sup>(3)</sup> .....	25.0%	不適用 <sup>(5)</sup>	8.9%
毛利率.....	67.0%	68.5%	64.9%
權益回報率 <sup>(4)</sup> .....	36.6%	26.1%	91.9%

附註：

- (1) 流動比率按各期末流動資產除以流動負債計算。
- (2) 資產負債比率按(i)我們的計息銀行借款加上可贖回可換股視作優先股及預付貸款減去現金及現金等價物及受限制現金(即我們的債務淨額)除以(ii)債務淨額、我們的總權益、可換股票據及可贖回可換股普通股的總和(即各期末資本總額)計算。
- (3) 經調整資產負債比率按(i)我們的計息銀行貸款減去現金及現金等價物及受限制現金除以(ii)我們資本總額(定義見上述附註2)計算。
- (4) 權益回報率乃本公司擁有人應佔年度利潤佔各期初及期末權益總額算術均數百分比。
- (5) 我們的計息銀行借款少於我們的現金及現金等價物以及受限制現金，截至2014年12月31日我們處於淨額現金狀況。

我們的資產負債比率由截至2013年12月31日的52.2%降至截至2014年12月31日的16.1%，主要由於發行2014年可換股票據(惟並未入賬列為債務淨額)令我們的資本總額有所增加所致。我們的資產負債比率由截至2014年12月31日的16.1%增至截至2015年12月31日的48.2%，

---

## 概 要

---

主要由於我們於2015年產生新增借款及外部融資所致，部分被權益總額增加及發行2015年可換股票據所抵銷。有關該等賬目結餘變動的原因，見第315頁「財務資料—營運資金」及「一債務」。

### 我們的股權架構

#### 控股股東

截至最後實際可行日期，本公司創辦人李先生及其配偶馬女士共同間接實益擁有本公司已發行股本總額的98.2%。

緊隨全球發售完成後（假設全球發售按發售價範圍的中位數進行及超額配股權未獲行使及並無計及因行使根據首次公開發售前購股權計劃可能授出的購股權而可能發行的股份），李先生及馬女士將有權共同行使佔本公司發行在外股份約26.55%的投票權。由於李先生及馬女士及我們的其他控股股東（即李氏國際投資管理、李氏資產管理及宇培國際投資管理）將於全球發售完成後持有我們不到30%的發行在外股份，儘管本招股章程中彼等被稱為「控股股東」，但於上市後，彼等均不會成為我們的控股股東（定義見上市規則）。有關進一步詳情，見本招股章程第121頁起之「歷史、重組及公司架構」及第219頁起之「與我們控股股東的關係」。

#### 首次公開發售前投資者

根據2015年貸款，李先生已向Sherlock Asset及SeaTown Lionfish轉讓合共900股股份。於2014年及2015年向Berkeley Asset及SeaTown Lionfish發行本金總額為250百萬美元的可換股票據。所有可換股票據將緊接上市前強制轉換成我們的股份。凱雷通過Seed Holding I及Seed Holding II亦投資於凱雷宇培項目公司，便於參與我們的物流園項目（項目層面）。Seed Holding II（連同其於凱雷宇培項目公司的權益）將於緊接上市前由本公司收購以換取我們的股份及現金。Logisware亦投資於我們於中國的一間營運子公司而Logisware投資將於緊接上市前交換為我們的股份。待可換股票據悉數兌換、Logisware換股完成及凱雷出售事項結束後，Berkeley Asset、Sherlock Asset、SeaTown Lionfish、Moussedragon, L.P.（其股份由SeaTown Lionfish出讓而來）、Seed Holding I及Logisware將於上市後分別持有本公司約18.73%、0.44%、3.09%、0.01%、10.87%及5.32%的發行在外股份（假設全球發售按發售價範圍的中位數進行及超額配股權未獲行使及未計及因行使根據首次公開發售前購股權計劃已授出的購股權而可能發行的股份）。根據與Berkeley Asset、Sherlock Asset、SeaTown Lionfish及Moussedragon, L.P.訂立

## 概 要

的投資者權利協議(經多次修訂及重列)，授予該等首次公開發售前投資者的特別權利將於上市後終止。有關首次公開發售前投資的更多詳情，請參閱本招股章程第145頁之「歷史、重組及公司架構—首次公開發售前投資及合資企業的條款」。

### 首次公開發售前購股權計劃

我們已採納首次公開發售前購股權計劃。截至最後實際可行日期，已根據首次公開發售前購股權計劃授出涉及989股股份(上市後將分析為15,824,000股股份)的購股權，相當於緊隨全球發售完成後本公司經擴大已發行股本(假設全球發售按發售價範圍的中位數進行及超額配股權未獲行使且並無計及因行使根據首次公開發售前購股權計劃可能授出的購股權而可能發行的股份)的約0.53%。倘根據首次公開發售前購股權計劃授出的所有未行使購股權均獲行使，將對本公司股東的股權產生約0.53%的攤薄影響，及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權總數按全面攤薄基準計算，相當於本公司經擴大已發行股本的約0.53%。首次公開發售前購股權計劃的主要條款概述於本招股章程附錄五「法定及一般資料—D.首次公開發售前購股權計劃」一節。

### 全球發售統計數據

發售規模：	初步佔本公司經擴大已發行股本35%
發售架構：	香港公開發售約佔10%(可予調整)及國際發售約佔90%(可予調整及視乎超額配股權行使與否而定)
超額配股權：	最多佔全球發售項下初步可供認購發售股份數目的15%(不包括基礎投資者按發售價範圍的中位數認購的發售股份數目)
每股發售價：	每股發售股份2.55港元至3.25港元

	基於發售價 每股股份2.55港元 <sup>(2)</sup>	基於發售價 每股股份3.25港元 <sup>(3)</sup>
股份市值.....	7,798百萬港元	9,365百萬港元
未經審核備考經調整每股綜合有形資產淨值 <sup>(4)</sup> .....	2.86港元	3.28港元

附註：

- (1) 本表的所有統計數據乃基於假設超額配股權未獲行使計算得出，且並未計及因行使根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權而可能發行的任何股份。
- (2) 市值乃根據預期全球發售將予發行的1,035,707,000股股份，且假設於緊隨全球發售完成後已發行及發行在外3,058,043,000股股份，並按發售價每股股份2.55港元計算。



## 概 要

- (3) 市值乃根據預期全球發售將予發行的1,035,707,000股股份，且假設於緊隨全球發售完成後已發行及發行在外2,881,563,000股股份，並按發售價每股股份3.25港元計算。
- (4) 未經審核備考經調整每股綜合有形資產淨值是在作出附錄二「未經審核備考財務資料」所述調整後，按緊隨全球發售完成後分別以發售價每股2.55港元或每股3.25港元計算的已發行及發行在外3,058,043,000股股份或2,881,563,000股股份計算。

### 所得款項用途

假設發售價為每股發售股份2.90港元（即本招股章程所述發售價範圍的中位數）並假設超額配股權未獲行使，扣除我們就全球發售應付的包銷費用及佣金以及估計開支後，我們估計將收取的全球發售所得款項淨額約為2,896.7百萬港元。我們擬動用全球發售所得款項淨額作下列用途：

金額(百萬港元)	佔全部估計所得款項 淨額的概約百分比	擬定用途
157.2	5.4%	開發新的物流園項目
1,257.9	43.4%	贖回凱雷持有我們的 可贖回可轉換視作優先股
1,336.8	46.1%	償付銀行借款
144.8	不超逾5%	營運資金及其他一般公司 用途
<u>2,896.7</u>	<u>100%</u>	

進一步詳情，見本招股章程第333頁起之「未來計劃及所得款項用途」。

### 股息政策

董事會可全權宣派任何年度的任何股息。倘其決定宣派股息，股息金額須經股東批准。未來股息付款取決於我們中國子公司的付款。我們中國子公司的若干付款須遵守中國稅項、法定儲備規定及其他法律限制。

於往績記錄期間，我們並未向股東宣派或分派任何股息。於可預見將來，我們暫無計劃向股東支付任何股息。未來我們會根據財務狀況及當前經濟形勢及董事會視為相關的其它因素重新評估我們的股息政策，故我們無法向閣下保證任一年度將宣派或分派的股息金額。更多詳情見本招股章程第328頁起之「財務資料—股息政策」。

# 概 要

## 上市開支

與全球發售有關的上市開支主要包括包銷佣金、酌情激勵費用及專業費用，估計約為人民幣108.3百萬元(假設全球發售按發售價範圍的中位數進行)。於往績記錄期間，我們產生上市開支人民幣25.6百萬元，其中人民幣18.3百萬元乃計入我們於往績記錄期間的綜合全面收益表中，而餘下人民幣7.3百萬元乃計入預付款項，後續將在全球發售完成時計入權益。我們估計於2015年12月31日後產生包銷佣金、酌情激勵費用及其他上市開支約人民幣82.7百萬元，其中約人民幣13.1百萬元將計入截至2016年12月31日止年度的綜合全面收益表中，而人民幣69.6百萬元將於全球發售完成後計入權益。

## 物業估值報告

下列資料摘錄自「附錄三 — 物業估值報告」之物業估值報告並概述截至2016年3月31日高力對若干物業的估值及高力估值所採用之主要參數。

物流園／物流園項目	物業類別	總估值
		(人民幣百萬元)
已竣工且穩定物流園 <sup>(1)(3)</sup> .....	第一類	3,659
已竣工且待穩定物流園 <sup>(2)(3)</sup> .....	第二類	1,177
在建物流園 <sup>(3)</sup> .....	第三類	3,512
於聯營公司的投資 .....	第四類	718
持作未來開發的土地 <sup>(3)</sup> .....	第五類	1,999
<b>總計</b> .....		<b>11,065</b>

附註：

(1) 物流設施(i)截至2016年3月31日竣工或收購超過12個月，或(ii)租用率達到90%。

(2) 物流設施(i)截至2016年3月31日竣工或收購不滿12個月及(ii)租用率低於90%。

(3) 我們於第一、二、三及五類的物業權益於綜合財務資料入賬列為我們的投資物業。

估值乃根據重大不可觀察輸入，主要採用現金流折現分析及年期和復歸法而釐定，若屬在建投資物業，不可觀察輸入包括未來租金現金流入、貼現率、估計空置率、資本化比率、最終價值及竣工之未償付成本。有關該等假設的詳情，請參閱「附錄三 — 物業估值報告」所載物業估值報告第III-9至III-12頁。

---

## 概 要

---

就第三類、第四類及第五類的物業權益而言，高力對該等物業進行估值乃基於其將根據提供予彼等的最新開發計劃開發及完工。高力已進一步假設該開發計劃已在無繁苛條件或延誤的情況下，獲得相關政府機關的所有同意、批准及許可。

### 近期發展

以下為有關我們的業務及經營業績於2015年12月31日後(即往績記錄期間末)的若干重大發展：

- 截至2016年3月31日止三個月，與2015年同期相比，我們的收入穩定增長及錄得投資物業的未經審核公平值收益人民幣382.0百萬元。同期，我們的利息開支增長與我們的收入及營運規模保持一致。
- 自2016年1月1日至本招股章程日期，我們並無完成或收購任何已竣工物流園。
- 於2016年6月27日，我們與Credit Suisse Singapore訂立一份具法律約束力的融資協議，取得一筆不超過300百萬美元的信貸融資以於上市前償還2015年貸款。有關該信貸融資的條款詳情見第321頁起之「財務資料 — 債務 — 混合投資工具 — 預付貸款」。
- 於2016年6月27日，我們與兩家金融機構(均為獨立第三方)訂立兩份具法律約束力的承諾函，取得合共不超過100百萬美元的債務融資以償還Credit Suisse Singapore的信貸融資、未來開發更多物流園項目及作其他一般公司用途。債務融資的票面年利率為8%，每半年支付一次及將於我們按未償還本金額的106.8%提取融資當日起第三週年到期，且我們將擁有於我們提取該債務融資後至多18個月可行使之提前償還選擇權，惟須支付溢價。由於我們計劃於上市前後短期內贖回我們所有發行在外的混合投資工具，儘管我們有額外的債務融資，但我們的資產負債比率將於上市後得到改善。於上市後，我們計劃將資產負債比率維持不超過40%。有關該等債務融資的條款詳情見第321頁起之「財務資料 — 債務 — 混合投資工具 — 預付貸款」。

經審慎周詳考慮後，董事確認，除以上所披露外，直至本招股章程日期，我們的財務及交易狀況或前景自2015年12月31日以來並無重大不利變動，且自2015年12月31日以來並無發生將對本招股章程附錄一會計師報告全文所載資料產生重大影響的任何事件。

## 風險因素

我們的業務及全球發售涉及若干風險，其中多數風險是我們無法控制的。有關股份投資的主要風險及不確定因素包括(其中包括)(i)與我們業務有關的重大前期資本投資；(ii)融資的可獲得性；(iii)有關單項資產類別及主要租戶的集中度風險；(iv)投資物業公平值變動；(v)就新物流園項目以商業上合理條款覓得合適位置的能力及(vi)我們物流園的土地使用權並非永久有效且將於2047年至2065年屆滿。有關所有相關風險因素的詳細討論載於本招股章程第45頁「風險因素」一節，閣下應於決定投資發售股份前細閱整節。