

財務資料

閣下應將以下討論及分析連同本文件附錄一會計師報告所載我們截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日及截至該等日期止的各年度的經審核合併財務報表(包括隨附附註)以及截至二零一七年六月三十日及截至該日期止六個月的未經審核合併財務報表一併閱讀。會計師報告乃根據國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈的國際財務報告準則而編製，而國際財務報告準則在重大方面或會有別於其他司法權區的公認會計原則。

以下討論及分析以及本文件的其他部分載有前瞻性陳述，反映我們現時對於未來事件和涉及風險及不確定因素的財務表現的觀點。該等陳述乃基於我們根據對歷史事件的經驗及認知、現時狀況及預計未來發展以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素作出的假設及分析。在評估我們的業務時，閣下務請審慎考慮本文件「風險因素」一節所載的資料。

就本節而言，除非文義另有所指，否則對二零一四年、二零一五年及二零一六年的提述均指我們截至有關年度十二月三十一日止財政年度。除非文義另有所指，本節所述財務資料乃按合併基準作出。

概覽

我們是中國大型的綜合性房地產開發商，專注於開發住宅物業以及開發、運營及管理商業及綜合用途物業。正榮地產控股為本集團的境內控股公司，於二零一五年七月成立，作為正榮集團進行其於一九九八年成立的房地產發展業務的獨家平台。我們的總部位於上海，已在長江三角洲經濟區、中國中西部經濟區、環渤海經濟圈及海峽西岸經濟區建立業務據點。截至二零一七年六月三十日，我們在四個核心業務區域內15個城市擁有68個處於不同開發階段的物業項目組合(我們應佔總建築面積約11.2百萬平方米)，其中61個物業項目為我們所擁有及開發、六個物業項目由我們的合營企業開發以及一個物業項目由我們的聯營公司開發。

我們的成功歸因於我們獨特的市場定位策略、強大的土地採購能力、標準化房地產開發程序及高效的動態可變現市值存貨管理方法。通過上述幾項，我們在全國範圍內進行擴張時得以一再取得成功及打造品牌知名度。具體而言，我們已在物業項目的整個生命週期採納動態管理方法，側重於將我們的物業項目回報最大化、優化現金狀況及快速應對市場

財務資料

變化。我們根據項目的估計可變現市值(基於我們的年度銷售目標、我們的利潤目標、我們的實時物業存貨狀況以及不斷變化的市況)進行季度審核，並可能制定額外的或調整我們的投資計劃及產品定位、設計、銷售價格及營銷方法。儘管銷售目標由總部設定，我們授權每個城市的高級管理團隊執行區域管理職能，可根據不斷變化的市況調整項目售價，這是因為彼等熟悉其當地的物業市場。我們調整存貨狀況、售價及現金流以積極應對地方物業市場趨勢的能力，有助我們維持產生收益。截至二零一四年、二零一五年、二零一六年十二月三十一日止的各年度以及截至二零一六年及二零一七年六月三十日止六個月，我們分別錄得22.0%、23.4%、21.7%、26.7%及20.8%的毛利率以及2.6%、9.7%、8.5%、10.3%及4.7%的純利率。

我們主要自銷售我們所開發的物業賺取收益，包括住宅、商業及綜合用途物業。我們亦保留部分物業作為投資物業以賺取租金收入及享受物業增值利益。此外，我們亦自向我們開發的商業物業提供商業物業管理服務賺取部分收益。於往績記錄期，我們的業務經營呈現大幅增長。截至二零一四年、二零一五年、二零一六年十二月三十一日止的各年度以及截至二零一六年及二零一七年六月三十日止六個月，我們的收益分別為人民幣3,039.6百萬元、人民幣4,310.2百萬元、人民幣14,603.5百萬元、人民幣5,404.5百萬元及人民幣8,085.2百萬元。同期，期內溢利及全面收入總額分別為人民幣80.1百萬元、人民幣418.9百萬元、人民幣1,243.2百萬元、人民幣559.2百萬元及人民幣376.6百萬元。

呈列基準

本公司作為本集團的控股公司，於二零一四年七月二十一日在開曼群島成立。作為公司重組一部分，正榮地產控股為本集團的境內控股公司，於二零一五年七月成立，作為正榮集團進行其於一九九八年成立的房地產發展業務的獨家平台。請參閱「我們的歷史及重組—公司重組」於公司重組及重組之前及之後，本集團現時旗下各公司受控股股東共同控制。因此，本集團的財務資料乃採用綜合會計原則按合併基準編製，猶如公司重組及重組於往績記錄期之初已完成。

本集團於往績記錄期的合併全面收益表、權益變動表及現金流量表包括本集團現時旗下所有公司自最早呈列日期起或自該等附屬公司首次受控股股東共同控制日期以來(以較短期間為準)的業績及現金流量。本集團截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日及二零一七年六月三十日的合併財務狀況表已予編製，以從控股股東角度採用現有賬面值呈列有關附屬公司的資產及負債。概無作出任何調整以反映公平值，亦無因公司重組及重組確認任何新資產或負債。在採用合併會計原則時，有關人士(控股股東除外)於公司重組前在附屬公司持有的股權及其變動在權益中呈列為非控股權益。所有集團內公司間交易及結餘已於綜合時抵銷。

財務資料

影響我們經營業績的重大因素

我們的經營業績受到且預計將繼續受到多種因素的影響，主要包括下列各項：

中國的經濟狀況及監管環境

我們經營及計劃經營所在城市及地區的整體經濟增長及城鎮化預計會繼續影響我們的業務及經營業績。中國的整體經濟增長及城鎮化率將繼續受多種宏觀經濟因素的影響，包括全球經濟變動以及中國政府的宏觀經濟、財政及貨幣政策。該等宏觀經濟動態及政策過去已經並很可能繼續影響我們經營及計劃經營所在城市及地區的物業供需及物業定價趨勢。

此外，我們的業務及經營業績將繼續受中國政府政策及法規尤其是與物業市場有關的政策及法規的重大影響。過去幾年，中國政府實施了一系列措施控制過熱的物業市場，旨在抑制投機性投資及增加價格實惠住宅物業的供應量。中央及地方政府不時調整或推出有關土地出讓、預售物業、銀行融資及稅項、規劃及分區、建築設計及施工的政策及法規，從而對包括我們在內的房地產開發商的可獲得融資及其成本造成重大影響。此外，限制性法規亦可能影響潛在物業買家的可獲得融資及其成本，如最低首付要求提高、商業銀行提供的按揭利率提高、對地方居民可購買物業數量的限制及對業權轉讓及房屋所有權增稅。最近，中國物業市場呈現放緩跡象，中國政府已放寬若干限制性措施，以促進中國物業市場增長、鼓勵交易和減少閒置房屋庫存。我們目前重點開發目標客戶乃為改善住房而購房的物業，此類物業為中國當前的監管環境下鼓勵的房地產開發活動。因此，我們認為我們受限制性措施的影響較小，並將繼續受惠於中國的持續經濟增長及城鎮化以及為促進物業市場持續增長而實施的政府政策。

此外，我們的持續增長很大程度上取決於我們能否擴張至其他地區及城市。我們擬進一步拓展至我們目前經營所在四大主要區域內的城市且日後或會進入中國的其他經濟區。我們對地方監管環境、地方經濟狀況、當地承包商、商業慣例、風俗以及客戶品味、行為及喜好的熟悉程度不一。倘我們無法成功利用我們的經驗或瞭解我們有意擴張的任何其他城市的物業市場，我們的業務、經營業績及財務狀況將受到不利影響。

財務資料

策略選擇地點的土地供應及成本

土地收購成本是我們房地產開發銷售成本的主要組成部分之一。我們持續的業務增長高度依賴我們按合理價格獲得及收購可產生利好回報的優質地塊的能力。於往績記錄期，我們主要通過相關政府部門組織的掛牌出讓程序、拍賣及公開招標為我們的項目收購土地。我們亦透過合營企業通過與第三方業務夥伴合作來收購土地。此外，我們偶爾通過收購擁有土地使用權的公司的股權自第三方收購土地。由於中國經濟持續增長及市場對商品物業的需求仍相對強勁，我們預計房地產開發商之間的競爭會加劇，尤其是在我們大部分物業所位於的一二線城市。此外，中國政府的土地供應政策及實施措施有可能進一步加劇競爭，從而增加土地收購成本。為參與公開招標、拍賣及掛牌出讓程序，我們須先支付一般佔相關土地實際成本一大部分的按金，並須在根據相關法規簽訂土地出讓合同後一年內結清土地出讓金，從而加快了我們支付土地收購成本的時間進度並對我們的現金流量造成重大影響。隨著經濟持續增長，普遍預期中國土地出讓金將繼續上升，從而可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

房地產開發、預售及交付的時間

由於土地收購及建設成本以及土地供應的大量資金需要，開發商於任何特定期間可承接的房地產項目的數目有限。物業項目的開發可能於開始預售前耗時數月甚至數年，視乎項目的規模及難度而定，且有關項目於竣工及交付予客戶前不會確認任何收益。因此，我們的現金流量及經營業績可能因不同期間而不同，受相關期間的售價及預售／已售及交付的建築面積所影響。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。預售時間不僅受我們的內部計劃影響，亦受相關中國法律及法規所影響。相關預售規定因不同城市而不同，而項目的預售所得款項須用於為其開發融資。由於產生成本、通過預售收取現金及收益確認之間存在時差，我們的經營業績於過往有所波動並可能於未來持續波動。

收益及產品組合

我們主要自銷售我們所開發的物業賺取收益，包括住宅、商業及綜合用途物業。我們亦保留部分物業作為投資物業以賺取租金收入。此外，我們自向我們開發的商業物業提供物業管理服務賺取少部分收益。因此，我們的經營業績（尤其包括我們的毛利率）以及經營所得現金來源及金額，視乎並將繼續視乎我們銷售物業和提供物業租賃及商業物業管理服

財務資料

務所得收益的組合情況而於不同期間呈現顯著差異。我們積極密切地計劃和管理物業銷售、物業租賃及商業物業管理業務的相對增長，以實現和保持該等業務的理想收益組合。

就我們銷售物業所得收益而言，我們通過考慮現行地方市價、供需情況、所開發物業的類型及定位等多項因素為我們的物業定價。不同城市的物業價格會存在巨大差異，而相關建設及土地使用權成本亦是如此。因此，我們的經營業績及現金流量可能因不同期間而有所不同，視乎交付物業的類型、總建築面積及地段以及該等已售物業的平均售價而定。

建材及勞工成本

建設成本構成我們銷售成本的一大部分，其中，建材及勞工成本為兩大組成部分。建設成本因若干主要建材(如鋼材及水泥)的價格變動而波動。建材及建築勞工的成本一般包括於我們與總承建商協定的承包費用當中。然而，就鋼材及水泥等若干主要建材而言，倘價格可能大幅波動，我們及我們的承包商通常指定價格範圍，在該範圍內建設合同總價將保持固定。倘價格波動超出該初始指定價格範圍，我們將單獨負責價格上漲超出協定範圍的部分。倘我們無法成功將建設成本的增加部分轉嫁予客戶，我們無法以足以涵蓋全部增加成本的價格水平銷售物業，我們將無法實現目標利潤率且我們的盈利能力亦會受到不利影響。

可獲得融資及其成本

融資為房地產開發的重要資金來源。於往績記錄期，我們主要通過內部所得現金流量(包括預售物業、提供物業租賃及管理服務所得款項)以及外部融資(例如來自商業銀行、信託及其他融資安排的借款)及發行公司債券為我們的經營提供資金。中國政府不時施加的貨幣法規可能影響我們獲取資金的途徑及融資成本。我們亦對中國人民銀行所採納限制銀行借貸尤其是限制房地產開發商取得銀行融資的能力的法規或措施高度敏感。由於中國的商業銀行將其貸款利率與中國人民銀行頒佈的基準借貸利率掛鉤，我們預計基準借貸利率的任何提高將增加我們的借款成本。此外，截至二零一七年六月三十日，我們有43項未償還信託融資安排，該等融資通常在資金可獲得性及償還要求方面擁有更大的靈活性。雖然信託融資提供商、資產管理公司及其他金融機構一般不將其利率與中國人民銀行基準借貸利率掛鉤，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控制貸款增長風險，該等措施可能包括信託融資提供商、資產管理公司及其他金融機構於考慮信託融資申請時須採取的更嚴格的審查程序及彼等商於違反任何適用法律法規的情況下須採

財務資料

取的補救措施。中國政府可能實施的任何其他措施均可能限制信託融資提供商、資產管理公司及其他金融機構對整個中國房地產開發行業及我們提供的資金金額。因此，提供予我們的利率的任何提高及整體信貸可獲得性可能對我們的房地產開發業務造成重大影響。

截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日以及二零一七年六月三十日，我們的未償還借款總額分別為人民幣30,180.5百萬元、人民幣25,358.4百萬元、人民幣35,034.1百萬元及人民幣36,413.9百萬元。截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日以及二零一七年六月三十日，我們借款總額的加權平均實際利率分別為12.5%、11.6%、8.5%及7.3%。於二零一六年十月十日，我們的全資附屬公司江西房地產發行二零一六年公司債券。我們日後或會不時於國內外資金市場取得進一步資金，包括但不限於發行新的公司債券、資產抵押證券計劃及債務發行，以分散我們的融資來源、獲得充足的營運資金及支持擴充業務。此外，我們融資成本的一大部分在直接用於土地收購及項目建設的情況下於產生時資本化。我們融資成本的增加將對我們的盈利能力及經營業績造成負面影響，而融資的可獲得性將影響我們從事項目開發活動的能力，從而對我們的經營業績造成不利影響。

土地增值稅

我們的房地產開發須就相關土地及土地增減物的增值部分繳納土地增值稅。土地增值稅適用於中國的內資及外資房地產開發商，並須按30%至60%的累進稅率對土地價值的增值部分徵稅。我們就截至二零一四年、二零一五年、二零一六年十二月三十一日止的各年度以及截至二零一六年及二零一七年六月三十日止六個月分別錄得土地增值稅開支人民幣115.2百萬元、人民幣206.2百萬元、人民幣548.4百萬元、人民幣390.2百萬元及人民幣338.7百萬元。於往績記錄期內，我們已遵照相關增值稅法律及法規就我們的物業銷售及轉讓計提所有應付土地增值稅。然而，計提土地增值稅撥備需要管理層運用大量判斷及估計，而我們無法向閣下保證相關稅務機關將同意我們就撥備目的計算土地增值稅責任的基準，或有關撥備將足以涵蓋稅務機關可能最終向我們徵收的所有土地增值稅債務。在此等情況下，我們的經營業績及現金流量可能受到重大不利影響。

投資物業的公平值

物業價值受(其中包括)租金收入、可比物業的供需、經濟增長率、利率、通脹、政治及經濟發展、建設成本及房地產開發時間等因素所影響。根據獨立物業估值師仲量聯行編製的估值，我們的投資物業截至各財務報表日期按公平值於合併財務狀況表中入賬列作非流動資產，而投資物業的公平值變動計入我們的合併全面收益表。請參閱「一合併全面收益

財務資料

表若干主要組成部分的說明－投資物業的公平值收益」。物業估值涉及運用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及假設或由另一合資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平值可能更高或更低。

我們投資物業公平值變動產生的收益或虧損可能對我們的利潤產生重大影響。截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日以及二零一七年六月三十日，我們投資物業的公平值分別為人民幣3,113.6百萬元、人民幣4,785.9百萬元、人民幣7,421.9百萬元及人民幣7,788.1百萬元。截至二零一四年、二零一五年、二零一六年十二月三十一日止的各年度以及截至二零一六年及二零一七年六月三十日止六個月，我們錄得投資物業公平值分別增加人民幣585.1百萬元、人民幣772.8百萬元、人民幣594.2百萬元、人民幣425.7百萬元及人民幣49.6百萬元。我們各投資物業的公平值一直波動，且很可能會隨當時物業市場狀況而繼續波動。任何投資物業公平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，投資物業公平值增加不會變現，且不會為我們帶來任何現金流入。因此，我們可能通過投資物業公平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平值增加的水平可以於未來持續。

主要會計政策及估計

我們已確認若干我們認為對編製合併財務報表最重要的會計政策。部分主要會計政策涉及主觀假設及估計，以及管理層就會計項目作出的複雜判斷。我們重大會計政策的詳情載於本文件附錄一所載會計師報告附註2.4。

估計及相關假設乃基於我們的過往經驗及我們相信在當下情況屬合理的其他多項相關因素而作出，其結果是我們判斷該等無法從其他來源得出明確結論事宜的基準。在審閱我們的財務業績時，閣下應考慮：(i)我們選用的主要會計政策；(ii)影響該等政策應用的判斷及其他不確定因素；及(iii)所報告業績對條件及假設發生變動的敏感度。管理層須根據未來期間或會變動的資料及財務數據作出判斷以釐定該等項目，因此，實際結果可能有別於該等估計。

財務資料

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：

- (i) 物業所有權的重大風險及回報已轉讓予買方；
- (ii) 並無持續參與一般與物業擁有權有關的管理，亦無實際控制物業；
- (iii) 收益金額能可靠計量；
- (iv) 與交易有關的經濟利益很可能流入我們；及
- (v) 與交易相關的已產生或將產生費用能可靠計量。

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、物業已交付予購買方及相關應收款項的可收回性得到合理保證時，即符合上述銷售物業標準。就於收益確認日期前出售的物業收取的付款列入合併財務狀況表的流動負債項下。

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。

利息收入乃透過採用於金融工具預期年期內將估計未來現金收益貼現至金融資產賬面淨值的利率以實際利率法按應計基準確認。

於所有權的重大風險及回報已轉移至買方時，確認銷售商品所得收益，前提是我們並無持續參與一般與物業擁有權有關的管理，亦無實際控制所售商品。

在建物業

在建金物業擬於落成後持作出售。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、借款費用、專業費用及該物業在發展期間直接應佔的其他成本。在建物業乃列為流動資產，惟有關物業將不會於正常營運周期變現則除外。於落成後，該等物業轉撥至持作出售的已完工物業。

財務資料

持作出售的已完工物業

持作出售的已完工物業按成本值與可變現淨值的較低者於財務狀況表內列賬。成本乃根據未出售物業佔土地及樓宇成本總額分配釐定。可變現淨值乃經計及銷售物業所得最終預期變現的價格減將產生的估計成本而釐定。

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。該等物業初步按成本(包括交易成本)計量。於初步確認後，投資物業將按公平值呈列，以反映截至二零一四年、二零一五年及二零一六年以及截至二零一七年六月三十日止六個月結束時的市況。

投資物業公平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平值。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，我們根據我們關於本文件附錄一會計師報告附註2.4所載的「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平值之間的差額按重估入賬並於權益計入資產重估儲備。就存貨轉撥至投資物業而言，該物業於轉換日的公平值與其過往賬面值之間的差額於損益表確認。

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平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平值確認，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、其他應付款項、應付股東款項、應付關聯公司款項以及計息銀行及其他借款。

財務資料

後續計量

金融負債的後續計量視乎其如下分類而定：

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，以及作為實際利率不可或缺部分的費用或成本。實際利率攤銷會計入損益表的融資成本。

借款成本

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)直接應佔的借款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，即中止將該等借款成本資本化。尚未用於合資格資產開支的特定借款作為暫時性投資所賺取的投資收入，於已資本化的借款成本中扣除。所有其他借款成本於產生期間支銷。借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，而是於其他全面收入或直接於權益確認。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，以往績記錄期內各年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往績記錄期內各年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。

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
- 就與於附屬公司及聯營公司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。

財務資料

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
- 就與於附屬公司及聯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。

我們會於往績記錄期內各年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往績記錄期內各年末重新評估，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，根據於往績記錄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。

投資物業公平值估計

在建投資物業按公平值列賬，於各報告日期按獨立專業估值師提供的評估市值予以重估。該估值乃基於若干假設，存在不確定性，並可能極大有別於實際結果。於作出估計時，我們考慮從類似物業在活躍市場的即期價格所得資料並使用主要基於各報告日期現有市場狀況的假設。我們在估計公平值時的主要假設包括經參考類似物業在相同地點及狀況下的即期市場租金、合適折現率、預期未來市場租金及未來維護成本後有關租賃價值的假設。

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

合併全面收益表

下表載列我們於所示期間的合併全面收益表：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一四年		二零一五年		二零一六年		二零一六年		二零一七年	
	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元 (未經審核)	(%)	人民幣千元	(%)
收益	3,039,559	100.0	4,310,180	100.0	14,603,520	100.0	5,404,538	100.0	8,085,246	100.0
銷售成本	(2,370,938)	(78.0)	(3,300,201)	(76.6)	(11,433,831)	(78.3)	(3,961,566)	(73.3)	(6,399,933)	(79.2)
毛利	668,621	22.0	1,009,979	23.4	3,169,689	21.7	1,442,972	26.7	1,685,313	20.8
其他收入及收益	11,909	0.4	15,165	0.4	48,642	0.3	16,598	0.3	63,747	0.8
銷售及分銷開支	(332,233)	(10.9)	(557,720)	(12.9)	(587,476)	(4.0)	(237,912)	(4.4)	(284,894)	(3.5)
行政開支	(295,882)	(9.7)	(342,783)	(8.0)	(477,292)	(3.3)	(211,582)	(3.9)	(263,840)	(3.3)
其他開支	(31,889)	(1.0)	(18,698)	(0.4)	(19,528)	(0.1)	(11,647)	(0.2)	(9,529)	(0.1)
投資物業的公平值收益	585,056	19.2	772,829	17.9	594,150	4.1	425,696	7.9	49,555	0.6
融資成本	(181,349)	(6.0)	(78,868)	(1.8)	(356,072)	(2.4)	(203,516)	(3.8)	(251,657)	(3.1)
應佔以下單位虧損：										
合營企業	—	—	—	—	(7,205)	(0.1)	(811)	0.0	(17,927)	(0.2)
聯營公司	—	—	—	—	—	—	—	—	(214)	(0.0)
除稅前溢利	424,233	14.0	799,904	18.6	2,364,908	16.2	1,219,798	22.6	970,554	12.0
所得稅開支	(344,132)	(11.3)	(380,965)	(8.9)	(1,121,686)	(7.7)	(660,623)	(12.2)	(593,965)	(7.3)
年/期內溢利及										
全面收入總額	80,101	2.7	418,939	9.7	1,243,222	8.5	559,175	10.3	376,589	4.7
以下人士應佔：										
母公司擁有人	53,359	1.8	418,737	9.7	1,183,256	8.1	573,294	10.6	309,120	3.8
非控股權益	26,742	0.9	202	0.0	59,966	0.4	(14,119)	(0.3)	67,469	0.9
	80,101	2.7	418,939	9.7	1,243,222	8.5	559,175	10.3	376,589	4.7

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

合併全面收益表若干主要組成部分的說明

收益

我們於往績記錄期的收益包括來自以下各項的收益：(i)銷售物業；(ii)物業租賃；(iii)提供商業物業管理服務；及(iv)銷售貨物及向合營企業提供設計諮詢服務。下表載列於所示期間上述各組成部分的收益及佔總收益的百分比：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一四年		二零一五年		二零一六年		二零一六年		二零一七年	
	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)
物業銷售	3,024,343	99.5	4,291,373	99.6	14,534,660	99.5	5,370,917	99.4	8,037,186	99.4
租金收入	10,661	0.4	15,367	0.4	49,227	0.3	25,229	0.4	33,696	0.4
物業管理收入	2,174	0.0	3,440	0.0	18,772	0.2	8,392	0.2	14,364	0.2
其他 ⁽¹⁾	2,381	0.1	-	-	861	0.0	-	-	-	-
總計	3,039,559	100.0	4,310,180	100.0	14,603,520	100.0	5,404,538	100.0	8,085,246	100.0

附註：

(1) 主要包括銷售商品及向我們的合營企業提供設計諮詢服務所得收益(均為一次性)。

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

物業銷售

銷售物業的收益已構成且預期將繼續構成我們總收益的絕大部分。我們於任何指定期間的經營業績取決於我們於有關期間所交付物業的建築面積及售價以及該等物業的市場需求。物業市場的狀況因不同時期而有所變化，並受中國整體以及我們經營業務所在城市及地區的經濟、政治及監管發展態勢的影響。於往績記錄期，已交付建築面積於不同時期有所波動，視乎項目規模及其開發階段而定。已售物業的已確認平均售價亦於不同時期有所波動，視乎我們開發及銷售物業項目所在城市及地區的物業售價而定。下表載列於所示期間及地區就銷售物業所確認的總收益、已交付總建築面積、已確認每平方米平均售價：

	截至十二月三十一日止年度									截至六月三十日止六個月					
	二零一四年			二零一五年			二零一六年			二零一六年			二零一七年		
	已交付 建築面積 (平方米)	收益 人民幣千元	已確認 平均售價 (人民幣元/ 平方米)	已交付 建築面積 (平方米)	收益 人民幣千元	已確認 平均售價 (人民幣元/ 平方米)	已交付 建築面積 (平方米)	收益 人民幣千元	已確認 平均售價 (人民幣元/ 平方米)	已交付 建築面積 (平方米)	收益 人民幣千元	已確認 平均售價 (人民幣元/ 平方米)	已交付 建築面積 (平方米)	收益 人民幣千元	已確認 平均售價 (人民幣元/ 平方米)
海峽西岸經濟區	329,436	2,467,659	7,491	456,021	3,852,796	8,449	849,790	8,502,426	10,005	419,657	4,164,249	9,923	413,491	3,509,251	8,487
長江三角洲經濟區	-	-	-	-	-	-	290,755	5,560,628	19,125	70,006	1,022,035	14,599	151,320	3,109,119	20,547
環渤海經濟圈	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	101,667	1,034,875	10,179
中國中西部經濟區	108,159	556,684	5,147	75,850	438,577	5,782	110,572	471,606	4,265	46,599	184,633	3,962	71,044	383,941	5,404
總計	437,595	3,024,343	6,911	531,872	4,291,373	8,068	1,251,117	14,534,660	11,617	536,262	5,370,917	10,015	737,522	8,037,186	10,898

遵照行業慣例，我們一般在物業仍處於開發階段，但已根據中國法律及法規符合預售條件後與客戶訂立購買合約。通常，在我們開始預售在建物業與有關物業竣工期間，一般會有幾個月至一年的時間間隔。我們須待有關物業竣工並將物業交付予客戶後，方會確認任何預售物業的收益。向客戶預售物業的所得款項於相關銷售收益確認前入賬列作「客戶預收款項」。由於銷售物業的收益僅於交付物業後方會確認，故有關交付的時間不僅影響銷售物業收益的金額及增長率，亦可能造成其他應付款項及應計費用於不同期間產生波動。

財務資料

我們於往績記錄期的物業銷售所得收益增加乃主要由於：(i)已竣工及交付的住宅及商業物業項目數目增加以及總建築面積因此增加，此乃由於我們繼續擴張至中國的目標區域；及(ii)已竣工及交付的住宅物業項目的售價整體上漲，這與我們經營所在區域的市場趨勢大體一致。於往績記錄期已交付建築面積及平均售價的增長亦由於我們成功擴展至長江三角洲經濟區，該等物業的平均售價高於我們經營的其他地區的售價。宏觀經濟因素、優質住宅物業日益受到歡迎以及市場需求不斷增長、我們加大在目標區域獲取新土地儲備及建設新住宅物業項目的力度共同推動我們於往績記錄期實現迅速擴張。

租金收入

租金收入主要包括租賃投資物業產生的經常性收益，並於有關租期內按時間比例基準確認。截至二零一七年六月三十日，我們開發的四幢多用途綜合樓已投入營運並向公眾開放，而我們在其中相關購物商場保留若干商業空間作為投資物業，以賺取租金收入。

下表載列於所示年度各項目租金收入的收益明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一六年	二零一七年
			人民幣千元		
				(未經審核)	
莆田正榮•財富中心	—	1,287	30,012	14,796	18,464
莆田正榮•時代廣場	8,697	9,904	10,065	6,402	5,509
福州正榮•財富中心	—	—	476	—	5,432
南昌正榮•大湖之都	1,964	4,176	8,674	4,031	4,291
	<u>10,661</u>	<u>15,367</u>	<u>49,227</u>	<u>25,229</u>	<u>33,696</u>

於往績記錄期，我們租金收入主要由於竣工及投入運營投資物業持續增長而增加。尤其是，二零一六年及截至二零一七年六月三十日止六個月租金收入中有很大部分來自莆田正榮•財富中心的商用面積出租，該物業於二零一五年十二月開始營業。

財務資料

物業管理收入

我們的物業管理收入指我們向我們透過商業物業管理附屬公司開發的若干商業物業提供商業物業管理服務所得收益。物業管理收益於我們提供商業物業管理服務期間確認。於往績記錄期，商業物業管理收益的絕對值主要由於竣工及由我們管理的商用物業（如於二零一五年十二月開業的莆田正榮·財富中心及於二零一六年十二月開業的福州正榮·財富中心）持續增長而大幅增加。

其他

我們亦從銷售商品及向合營企業提供設計諮詢服務產生極小部分收益（均為一次性）。

銷售成本

我們的銷售成本主要指我們就房地產開發活動以及商業物業管理及租賃業務直接產生的成本。我們房地產開發的銷售成本的主要組成部分包括已售物業成本，乃指建設期間的直接建設成本、土地使用權成本及就房地產開發取得相關借款的資本化利息成本。

- **建設成本。**建設成本包括項目設計及興建的所有成本，包括建築材料成本及勞工成本。我們的建設成本受多項因素影響，包括所建物業類型及地理條件或所使用建築材料的類型及數量，而這些於不同城市各有不同。過往，建築材料成本及勞工成本（一般包括在支付予建築承包商的款項之內），尤其是鋼鐵及水泥成本，一直是導致我們建設成本出現波動的主要因素。
- **土地使用權成本。**土地使用權成本包括有關購買佔用、使用及開發土地權利的成本以及主要就政府出讓土地產生的土地出讓金。某一項目的該等成本受多種因素影響，如相關物業地點、區域物業市場狀況、土地收購時間、項目容積率、收購方法及中國法規變動。儘管我們於過往並無被要求支付拆遷安置費用，但我們可能須在所收購地塊的相關條件規限下支付該等費用。
- **資本化利息。**倘我們的大部分融資成本直接與興建特定項目有關，我們將該部分成本資本化。並非直接與開發項目有關的融資成本於其產生期間在我們的合併收益表支銷並入賬列作融資成本。

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

下表載列所示期間有關我們各業務分部銷售成本及所佔銷售成本總額百分比的資料：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一四年		二零一五年		二零一六年		二零一六年		二零一七年	
	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元 (未經審核)	(%)	人民幣千元	(%)
已售物業成本：										
建設成本	1,741,767	73.5	2,054,118	62.2	4,820,868	42.2	1,859,973	47.0	2,734,659	42.7
土地使用權成本	447,817	18.9	776,087	23.5	4,598,094	40.2	1,323,219	33.4	2,667,975	41.7
資本化利息	179,043	7.6	468,219	14.2	2,001,353	17.5	774,297	19.5	987,394	15.4
	<u>2,368,627</u>	<u>99.9</u>	<u>3,298,424</u>	<u>99.9</u>	<u>11,420,315</u>	<u>99.9</u>	<u>3,957,489</u>	<u>99.9</u>	<u>6,390,028</u>	<u>99.8</u>
物業管理成本 ⁽¹⁾	—	—	1,777	0.1	13,516	0.1	4,077	0.1	9,905	0.2
其他 ⁽²⁾	2,311	0.1	—	—	—	—	—	—	—	—
總計	<u>2,370,938</u>	<u>100.0</u>	<u>3,300,201</u>	<u>100.0</u>	<u>11,433,831</u>	<u>100.0</u>	<u>3,961,566</u>	<u>100.0</u>	<u>6,399,933</u>	<u>100.0</u>
已交付總建築面積										
(平方米)	437,595		531,872		1,251,117		536,262		737,522	
每平方米已售物業										
平均成本										
(人民幣元) ⁽³⁾	5,413		6,202		9,128		7,380		8,664	
平均成本佔平均										
售價百分比	78.3%		76.9%		78.6%		73.7%		79.5%	

附註：

- (1) 主要包括勞工成本、維護費及其他雜項費用。
- (2) 包括二零一四年我們銷售商品產生的一次性成本。
- (3) 指我們物業銷售的平均成本(不包括與物業租賃及管理業務有關的成本)，乃按某一期間的建設成本、土地使用權成本及資本化利息的總和除以該期間已交付總建築面積計算得出。

於整個往績記錄期，我們的銷售成本在絕對值方面持續增加，主要是由於已竣工及交付的住宅物業項目數目持續增加以及總建築面積因此增加，這與我們的業務擴張相符。我們的銷售成本佔收益的百分比由二零一四年的78.0%降至二零一五年的76.6%，主要由於加大成本控制力度所致。銷售成本佔收益的百分比由二零一五年的76.6%升至二零一六年的78.3%，以及由截至二零一六年六月三十日止六個月的73.3%升至二零一七年同期的79.2%，主要由於已售物業的購地成本較高使每平方米土地成本增加，特別是在我們擴展至長江三角洲經濟區後。

財務資料

其他收入及收益

我們的其他收入及收益主要包括利息收入、商業賠償及其他。利息收入主要包括銀行存款利息收入，商業賠償主要指因若干潛在客戶其後未與我們訂立銷售合約而沒收從其收取的按金及因若干客戶違反與我們訂立的銷售或預售合約而從其收取的違約金。於往績記錄期，其他收入及收益由二零一四年的人民幣11.9百萬元增加至二零一五年的人民幣15.2百萬元，並進一步增加至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣16.6百萬元，以及由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣16.6百萬元增至二零一七年同期的人民幣63.7百萬元，主要由於銀行存款總額增加導致銀行存款利息收入增加。截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日以及二零一七年六月三十日，我們的現金及銀行結餘分別為人民幣1,637.3百萬元、人民幣4,775.8百萬元、人民幣18,506.8百萬元及人民幣11,938.5百萬元。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支主要包括廣告、營銷及業務發展開支、銷售及營銷員工成本、辦公室開支、支付予第三方銷售代理的銷售代理費、租金以及與物業銷售及物業租賃服務有關的其他開支。廣告、營銷及業務發展開支主要包括就有關報紙及雜誌廣告、直接面向客戶的促銷優惠及若干其他促銷活動而產生的成本。下表載列所示期間我們銷售及分銷開支(絕對值)的主要組成部分及所佔收益百分比明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一四年		二零一五年		二零一六年		二零一六年		二零一七年	
	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)
廣告、營銷及業務										
發展開支	263,384	8.6	370,405	8.6	315,436	2.2	119,337	2.2	147,997	1.8
員工成本	37,507	1.2	95,468	2.2	147,381	1.0	67,552	1.3	79,915	1.0
辦公室開支	20,241	0.7	54,404	1.3	77,801	0.5	32,036	0.6	34,328	0.4
銷售代理費	1,707	0.1	10,151	0.2	17,869	0.1	11,581	0.2	13,319	0.2
租賃開支及其他	9,234	0.3	27,292	0.6	28,989	0.2	7,406	0.1	9,335	0.1
總計	332,233	10.9	557,720	12.9	587,476	4.0	237,912	4.4	284,894	3.5

二零一四年至二零一五年，我們的銷售及分銷開支在絕對值方面持續增加，主要是由於(i)我們加大銷售及營銷力度，作為我們業務擴張的一部分，在我們經營所在的新城市及地區推廣我們的新物業項目；及(ii)我們於往績記錄期擴大內部銷售及營銷團隊，支持我們的業務擴張。二零一五年至二零一六年，我們的銷售及營銷開支在絕對值方面持續增加，主要是由於於往績記記錄期我們擴大內部銷售及營銷團隊以支持我們的業務擴張，並被二

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

二零一六年廣告、營銷及業務開發活動開支較二零一五年降低所部分抵銷，此乃由於有利市場環境及我們物業的市場需求上升令我們於二零一六年的物業項目銷售表現強勁。截至二零一六年六月三十日止六個月至二零一七年同期，我們的銷售及分銷開支在絕對值方面持續增加，主要是由於(i)我們加大銷售及營銷力度，作為我們業務擴張的一部分，在我們經營所在的新城市及地區推廣我們的新物業項目；及(ii)我們於往績記錄期擴大內部銷售及營銷團隊，支持我們的業務擴張。

行政開支

行政開支主要包括管理及行政人員成本、招待開支、辦公室及會議開支、印花稅及其他稅項、租金成本、物業、廠房及設備折舊、專業費用、差旅開支、銀行手續費、[編纂]開支及其他一般辦公開支以及雜項開支。下表載列於所示期間行政開支絕對值的主要組成部分及佔收益百分比的明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一四年		二零一五年		二零一六年		二零一六年		二零一七年	
	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元 (未經審核)	(%)	人民幣千元	(%)
員工成本	93,934	3.1	141,249	3.3	179,442	1.2	77,252	1.4	103,065	1.2
辦公及會議開支	39,411	1.3	41,798	1.0	47,447	0.3	21,437	0.4	31,392	0.4
招待費	43,876	1.4	42,450	1.0	62,304	0.4	22,117	0.4	30,486	0.4
稅項	27,761	0.9	30,121	0.7	52,886	0.4	18,613	0.3	25,574	0.3
租賃成本	16,352	0.5	18,345	0.4	22,940	0.2	10,388	0.2	14,299	0.2
專業費用	12,387	0.4	10,732	0.2	21,074	0.1	14,966	0.3	12,979	0.2
物業、廠房及設備折舊	14,313	0.5	17,176	0.4	21,833	0.2	11,831	0.2	11,161	0.1
差旅開支	8,492	0.3	10,225	0.2	20,525	0.1	7,186	0.1	10,458	0.1
[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
銀行收費	10,827	0.4	5,723	0.1	10,684	0.1	4,003	0.1	4,176	0.1
其他成本	28,529	0.9	23,313	0.6	29,625	0.2	16,263	0.4	15,921	0.2
總計	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

於整個往績記錄期，我們的行政開支在絕對值方面持續增加，原因是我們的開發中及規劃作未來開發的物業項目數目持續增長（與我們的業務擴張相符），令我們的管理及行政人員人數、招待費、差旅開支以及其他雜項開支增加。

財務資料

投資物業公平值收益

我們長期開發及持有若干商業領域的物業以獲得租金收入或資本增值。我們的投資物業按獨立估值釐定的各結算日公平值於合併財務狀況表列作非流動資產。投資物業公平值變動產生的收益或虧損於合併全面收入表內入賬列作收益或虧損，並可能對我們的溢利產生重大影響。物業估值涉及作出專業判斷，並須使用若干基準及假設。倘使用不同基準或假設，我們投資物業的公平值可能增加或減少。此外，調高重估反映截至有關結算日投資物業的未變現資本收益，且不會為我們的營運產生任何現金流入。公平值調整的金額已經及可能將繼續根據中國房地產市場狀況而變化。我們的投資物業每年由獨立物業估值師評估。截至二零一四年、二零一五年、二零一六年十二月三十一日止的各年度以及截至二零一六年及二零一七年六月三十日止六個月投資物業公平值收益分別為人民幣585.1百萬元、人民幣772.8百萬元、人民幣594.2百萬元、人民幣425.7百萬元及人民幣49.6百萬元，特別是與我們的物業(主要包括莆田正榮•財富中心)增值有關。

融資成本

融資成本主要包括銀行及其他借款的利息開支(扣除有關在建物業的資本化利息)。融資成本由二零一四年的人民幣181.3百萬元減至二零一五年的人民幣78.9百萬元，而於二零一六年增至人民幣356.1百萬元。融資成本由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣203.5百萬元增至二零一七年同期的人民幣251.7百萬元。由於某個項目的建設期未必與相關貸款的付息期一致，故並非所有與該項目有關的利息成本可予資本化。我們的融資成本視乎利息開支總額水平以及於報告期間資本化利息成本水平於各期間發生波動。

財務資料

所得稅開支

所得稅開支指我們於中國的附屬公司應付的企業所得稅及土地增值稅。我們利用(a)中國企業所得稅加遞延所得稅(扣減土地增值稅的稅務影響)之和除以(b)除所得稅前溢利減土地增值稅之差的商計算實際企業所得稅率。截至二零一四年、二零一五年、二零一六年十二月三十一日止的各年度以及截至二零一六年及二零一七年六月三十日止六個月，我們的實際企業所得稅率分別為74.1%、29.4%、31.6%、32.6%及40.4%。二零一四年相對較高的實際企業所得稅率乃主要由於考慮到本集團若干附屬公司於有關期間未來盈利能力的不確定性而未確認結轉稅項虧損相關遞延稅項資產及可扣稅暫時差額。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一六年	二零一七年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
即期稅項					
中國企業所得稅	184,392	341,553	741,022	358,277	369,760
中國土地增值稅	115,192	206,150	548,426	390,212	338,713
遞延稅項	44,548	(166,738)	(167,762)	(87,866)	(114,508)
年／期內稅項開支總額	344,132	380,965	1,121,686	660,623	593,965

我們的實際所得稅稅率(扣減土地增值稅的稅務影響)隨著期間變化而波動，主要由於就可扣減暫時差額及未動用稅項虧損確認遞延稅項資產所致。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們已支付所有到期的相關稅項，並無與相關稅務部門存在涉及糾紛或未解決的事宜。

稅項

中國

所得稅

根據企業所得稅法，一般向外商投資企業及境內企業按統一稅率25%徵收企業所得稅，惟享有特殊優惠稅率則除外。本公司及其附屬公司按25%的稅率繳納企業所得稅。

截至二零一七年六月三十日，我們並未分派任何股息。此外，本集團的資金預期在中國內地留作營運之用且我們預計中國附屬公司於可見未來不會分派該等盈利，因此毋須就應付非中國居民企業投資者的股息預扣稅確認遞延所得稅。

財務資料

土地增值稅

根據中國法律法規，我們從事房地產開發業務的中國附屬公司須繳納各項目所在地點地方機構釐定的土地增值稅。土地增值稅就土地增值，即銷售物業所得款項減可扣減開支（包括土地使用權租賃費用及所有房地產開發開支）按介乎30%至60%的遞進稅率徵收，並於合併全面收益表列作所得稅開支。

各期間經營業績比較

截至二零一七年六月三十日止六個月與截至二零一六年六月三十日止六個月比較

收益

我們的收益由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣5,404.5百萬元增加49.6%至二零一七年同期的人民幣8,085.2百萬元，主要是由於我們物業銷售產生的收益增加。

下表載列我們各業務分部所產生收益的概要：

	截至六月三十日止六個月			
	二零一六年		二零一七年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
銷售物業	5,370,917	99.4	8,037,186	99.4
租金收入	25,229	0.4	33,696	0.4
物業管理服務收入	8,392	0.2	14,364	0.2
總計	<u>5,404,538</u>	<u>100.0</u>	<u>8,085,246</u>	<u>100.0</u>

物業銷售收益。物業銷售所得收益由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣5,370.9百萬元增加49.6%至二零一七年同期的人民幣8,037.2百萬元，主要是由於售予客戶的已交付總建築面積及每建築面積售價增加。已售總建築面積由截至二零一六年六月三十日止六個月的536,262平方米增至二零一七年同期的737,522平方米，主要是由於二零一七年在長江三角洲經濟區、中國中西部經濟區及環渤海經濟圈竣工及交付的物業數量增加。平均售價由截至二零一六年六月三十日止六個月的每平方米人民幣10,015元增至二零一七年同期

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

的每平方米人民幣10,898元，主要是由於(i)我們在長江三角洲經濟區、中國中西部經濟區及環渤海經濟圈的住宅及商業物業的售價整體上漲(這與市場趨勢總體相符)；及(ii)二零一七年在長江三角洲經濟區竣工及交付的住宅物業(其平均售價高於我們經營所在其他地區)的貢獻。

下表載列截至二零一六年及二零一七年六月三十日止六個月我們項目的已確認收益、已交付總建築面積及平均售價：

	截至六月三十日止六個月							
	二零一六年				二零一七年			
	收益 (人民幣千元)	% (未經審核)	建築面積 (平方米)	平均售價 (人民幣元/ 平方米)	收益 (人民幣千元)	%	建築面積 (平方米)	平均售價 (人民幣元/ 平方米)
海峽西岸經濟區	4,164,249	77.6	419,657	9,923	3,509,251	43.6	413,491	8,487
長江三角洲經濟區	1,022,035	19.0	70,006	14,599	3,109,119	38.7	151,320	20,547
環渤海經濟圈	—	—	—	—	1,034,875	12.9	101,667	10,179
中國中西部經濟區	184,633	3.4	46,599	3,962	383,941	4.8	71,044	5,404
總計	5,370,917	100.0	536,262	10,015	8,037,186	100.0	737,522	10,898

租金收入。租金收入由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣25.2百萬元增加33.6%至二零一七年同期的人民幣33.7百萬元，主要是由於二零一六年底福州正榮·財富中心開盤後，已竣工及投入營運的投資物業的可租賃建築面積增加。

物業管理服務收入。我們商業物業管理服務產生的收益由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣8.4百萬元增加71.2%至二零一七年同期的人民幣14.4百萬元，主要是由於二零一六年底福州正榮·財富中心開盤後，我們所管理物業項目的數量增多。

銷售成本

我們的銷售成本由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣3,961.6百萬元增加61.6%至二零一七年同期的人民幣6,399.9百萬元，主要是由於我們的營運規模大幅增加，反映在已售建築面積增加。已售每平方米平均成本由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣7,380元增加至二零一七年同期的人民幣8,664元，主要是由於土地使用權成本及建築

財務資料

成本上升。佔收益百分比中，我們的銷售成本由截至二零一六年六月三十日止六個月的73.3%上升至二零一七年同期的79.2%，主要是由於每平方米土地成本增加，此乃由於二零一七年所售物業的土地收購成本增加，尤其是我們擴展至長江三角洲經濟區後。

毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣1,443.0百萬元增加16.8%至二零一七年同期的人民幣1,685.3百萬元。我們的毛利率由截至二零一六年六月三十日止六個月的26.7%降至二零一七年同期的20.8%。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣16.6百萬元增加284.1%至二零一七年同期的人民幣63.7百萬元，主要是由於銀行存款總額增加導致銀行存款利息收入增加。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣237.9百萬元增加19.7%至二零一七年同期的人民幣284.9百萬元，主要是由於(i)我們加大銷售及營銷力度，作為我們業務擴張的一部分，在我們經營所在的新城市及地區推廣我們的新物業項目；及(ii)我們於往績記錄期擴大內部銷售及營銷團隊，支持我們的業務擴張。

行政開支

我們的行政開支由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣211.6百萬元增加24.7%至二零一七年同期的人民幣263.8百萬元，主要原因是我們的開發中及規劃作未來開發的物業項目數目增加（與我們的業務擴張相符），令我們的管理及行政人員人數、招待費、差旅開支以及其他雜項開支增加。

其他開支

我們的其他開支由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣11.6百萬元減少18.2%至二零一七年同期的人民幣9.5百萬元。

財務資料

投資物業公平值收益

我們的投資物業公平值收益由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣425.7百萬元減少88.4%至二零一七年同期的人民幣49.6百萬元，主要是由於自二零一五年底開始營運的莆田正榮·財富中心於截至二零一六年六月三十日止六個月錄得的升值幅度相對高於二零一七年同期。截至二零一七年六月三十日止六個月的投資物業公平值收益部分亦因西安景桓·彩虹谷於該段期間增值。

融資成本

我們的融資成本由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣203.5百萬元增加23.7%至二零一七年同期的人民幣251.7百萬元，主要是由於為支持業務增長我們的借款增加。請參閱「一債項」。

應佔合營企業虧損

我們的應佔合營企業虧損由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣0.8百萬元增加211.0%至二零一七年同期的人民幣17.9百萬元，主要是由於我們新合營企業持有的物業項目增加導致相關開支上升。

應佔聯營公司虧損

截至二零一七年六月三十日止六個月，我們錄得應佔聯營公司虧損人民幣0.2百萬元，主要是由於主要是由於我們聯營公司持有的物業項目增加導致相關開支上升。由於我們於二零一六年同期並無任何聯營公司，故並無錄得該等應佔虧損。

除稅前溢利

由於上文所述，我們的除稅前溢利由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣1,219.8百萬元減少20.4%至二零一七年同期的人民幣970.6百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣660.6百萬元減少10.1%至二零一七年同期的人民幣594.0百萬元，主要是由於我們的除稅前溢利減少所致。

期內溢利及全面收入總額

由於上文所述，我們的溢利及全面收入總額由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣559.2百萬元減少32.7%至二零一七年同期的人民幣376.6百萬元。

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

截至二零一六年十二月三十一日止年度與截至二零一五年十二月三十一日止年度比較

收益

我們的收益由二零一五年的人民幣4,310.2百萬元增加238.8%至二零一六年的人人民幣14,603.5百萬元，主要是由於我們物業銷售產生的收益增加。

下表載列我們各業務分部所產生收益的概要：

	截至十二月三十一日止年度			
	二零一五年		二零一六年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
銷售物業	4,291,373	99.5	14,534,660	99.5
租金收入	15,367	0.4	49,227	0.3
物業管理服務收入	3,440	0.1	18,772	0.2
其他 ⁽¹⁾	—	—	861	0.0
總計	4,310,180	100.0	14,603,520	100.0

附註：

(1) 主要包括向合營企業提供設計諮詢服務所得一次性收益。

物業銷售收益。物業銷售所得收益由二零一五年的人人民幣4,291.4百萬元增加238.7%至二零一六年的人人民幣14,534.7百萬元，主要是由於售予客戶的已交付總建築面積及每建築面積售價增加。已售總建築面積由二零一五年的531,872平方米增至二零一六年的1,251,117平方米，主要是由於二零一六年在長江三角洲經濟區及海峽西岸經濟區竣工及交付的物業數量增加。平均售價由二零一五年的每平方米人民幣8,068元增至二零一六年的每平方米人民幣11,617元，主要是由於(i)我們在海峽西岸經濟區的住宅及商業物業的售價整體上漲(這與市場趨勢總體相符)；及(ii)二零一六年在長江三角洲經濟區竣工及交付的住宅物業(其平均售價高於我們經營所在其他地區)的貢獻。

下表載列於二零一五年及二零一六年各項目的已確認收益、已交付總建築面積及平均售價：

	截至十二月三十一日止年度							
	二零一五年				二零一六年			
	收益 (人民幣千元)	%	建築面積 (平方米)	平均售價 (人民幣元/ 平方米)	收益 (人民幣千元)	%	建築面積 (平方米)	平均售價 (人民幣元/ 平方米)
海峽西岸經濟區	3,852,796	90.0	456,021	8,449	8,502,426	58.5	849,790	10,005
長江三角洲經濟區	—	—	—	—	5,560,628	38.3	290,755	19,125
中國中西部經濟區	438,577	10.0	75,850	5,782	471,606	3.2	110,572	4,265
總計	4,291,373	100.0	531,872	8,068	14,534,660	100.0	1,251,117	11,617

財務資料

租金收入。租金收入由二零一五年的人民幣15.4萬元增加219.4%至二零一六年的人人民幣49.2百萬元，主要是由於二零一五年十二月莆田正榮•財富中心開盤後，已竣工及投入營運的投資物業的可租賃建築面積增加。

物業管理服務收入。我們商業物業管理服務產生的收益由二零一五年的人人民幣3.4百萬元增加445.7%至二零一六年的人人民幣18.8百萬元，主要是由於所管理物業項目的數量增多，包括於二零一五年十二月開盤的莆田正榮•財富中心及於二零一六年十二月開盤的福州正榮•財富中心。

其他。於二零一六年，我們向合營企業提供設計諮詢服務錄得一次性收益人民幣0.9百萬元。

銷售成本

我們的銷售成本由二零一五年的人人民幣3,300.2百萬元增加246.5%至二零一六年的人人民幣11,433.8百萬元，主要是由於我們的營運規模大幅增加，反映在已售建築面積於二零一五年至二零一六年間增加。已售每平方米平均成本由二零一五年的人人民幣6,202元增至二零一六年的人人民幣9,128元，主要是由於土地使用權成本及建築成本上升。佔收益百分比中，我們的銷售成本由二零一五年的76.6%上升至二零一六年的78.3%，主要是由於每平方米土地成本於二零一五年至二零一六年間增加，此乃由於二零一六年所售物業的土地收購成本增加，尤其是我們擴展至長江三角洲經濟區後。

毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利由二零一五年的人人民幣1,010.0百萬元增加213.8%至二零一六年的人人民幣3,169.7萬元。我們的毛利率由二零一五年的23.4%減少至二零一六年的21.7%。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由二零一五年的人人民幣15.2百萬元增加219.7%至二零一六年的人人民幣48.6百萬元，主要是由於銀行存款利息收入增加。同期，我們的現金及銀行結餘由截至二零一五年十二月三十一日的人人民幣4,775.8百萬元增加至截至二零一六年十二月三十一日的人人民幣18,506.8百萬元。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由二零一五年的人人民幣557.7百萬元增長5.3%至二零一六年的人人民幣587.5百萬元，主要原因是於往績記錄期我們持續擴大內部銷售及營銷團隊以支持我們的業務擴張令我們的銷售及營銷員工成本增加，並被二零一六年廣告、營銷及業務開發活動開支較二零一五年降低所部分抵銷，此乃由於有利市場環境及我們物業的市場需求上升令我們於二零一六年的物業項目銷售表現強勁。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由二零一五年的人民幣342.8百萬元增長39.2%至二零一六年人民幣477.3百萬元，主要原因是我們的開發中及規劃作未來開發的物業項目數目增加（與我們的業務擴張相符），令我們的管理及行政人員人數、招待費、差旅開支以及其他雜項開支增加。

其他開支

我們的其他開支由二零一五年的人民幣18.7百萬元增長4.4%至二零一六年的人民幣19.5百萬元。

投資物業公平值收益

我們的投資物業公平值收益由二零一五年的人民幣772.8百萬元減少23.1%至二零一六年的人民幣594.2百萬元，主要是由於莆田正榮·財富中心於二零一五年十二月開盤及投入營運時，錄得較高水平溢價。

融資成本

我們的融資成本由二零一五年的人民幣78.9百萬元增長351.5%至二零一六年的人民幣356.1百萬元，主要是由於為支持業務增長我們的借款增加。請參閱「一債項」。

應佔合營企業虧損

我們於二零一六年錄得應佔合營企業虧損人民幣7.2百萬元，主要是由於我們於二零一六年成立的長沙正榮正泰產生虧損所致。我們於二零一五年並無擁有任何合營企業。

除稅前溢利

由於上文所述，我們的除稅前溢利由二零一五年的人民幣799.9百萬元增加195.6%至二零一六年的人民幣2,364.9百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由二零一五年的人民幣381.0百萬元增長194.4%至二零一六年的人民幣1,121.7百萬元，主要是由於我們的除稅前溢利增加所致。

年內溢利及全面收入總額

由於上文所述，我們的溢利及全面收入總額由二零一五年的人民幣418.9百萬元增長196.7%至二零一六年的人民幣1,243.2百萬元。

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

截至二零一五年十二月三十一日止年度與截至二零一四年十二月三十一日止年度比較

收益

我們的收益由二零一四年的人民幣3,039.6百萬元增加41.8%至二零一五年的人民幣4,310.2百萬元，主要是由於我們物業銷售產生的收益增加。

下表載列我們各業務分部所產生收益的概要：

	截至十二月三十一日止年度			
	二零一四年		二零一五年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
銷售物業	3,024,343	99.5	4,291,373	99.6
租金收入	10,661	0.4	15,367	0.4
物業管理服務收入	2,174	0.0	3,440	0.0
其他 ⁽¹⁾	2,381	0.1	—	—
總計	3,039,559	100.0	4,310,180	100.0

附註：

(1) 主要包括銷售貨品所得收益(均為一次性)。

物業銷售收益。物業銷售所得收益由二零一四年的人民幣3,024.3百萬元增加41.9%至二零一五年的人民幣4,291.4百萬元，主要是由於售予客戶的已交付總建築面積及每建築面積售價有所增加。已售總建築面積由二零一四年的437,595平方米增至二零一五年的531,872平方米，主要由於二零一五年在海峽西岸經濟區竣工及交付的住宅項目數量增加。平均售價由二零一四年的每平方米人民幣6,911元增至二零一五年的每平方米人民幣8,068元，主要是由於我們在海峽西岸經濟區的住宅項目的售價整體上漲(這與市場趨勢相符)。

下表載列於二零一四年及二零一五年各項目的已確認收益、已交付總建築面積及平均售價：

	截至十二月三十一日止年度							
	二零一四年				二零一五年			
	收益 (人民幣千元)	%	建築面積 (平方米)	平均售價 (人民幣元/ 平方米)	收益 (人民幣千元)	%	建築面積 (平方米)	平均售價 (人民幣元/ 平方米)
海峽西岸經濟區	2,467,659	81.6	329,436	7,491	3,852,796	89.8	465,021	8,449
中國中西部經濟區	556,684	18.4	108,159	5,147	438,577	10.2	75,850	5,782
總計	3,024,343	100.0	437,595	6,911	4,291,373	100.0	531,872	8,068

財務資料

租金收入。租金收入由二零一四年的人民幣10.7萬元增加44.1%至二零一五年的人民幣15.4百萬元，主要是由於我們已竣工及投入營運的投資物業的可租賃建築面積增加，因二零一五年十二月推出莆田正榮·財富中心及二零一四年至二零一五年南昌正榮·大湖之都的投資物業租金水平上升。

物業管理服務收入。我們商業物業管理服務產生的收益由二零一四年的人民幣2.2百萬元增加58.2%至二零一五年的人民幣3.4百萬元，主要是由於所管理物業項目的數量增多，包括二零一五年的莆田正榮財富中心。

其他。我們於二零一四年因銷售貨品而錄得一次性收益人民幣2.4百萬元。

銷售成本

我們的銷售成本由二零一四年的人民幣2,370.9百萬元增加39.2%至二零一五年的人民幣3,300.2百萬元，主要是由於我們的營運規模增加，反映在已售建築面積於二零一四年至二零一五年間增加。已售每平方米平均成本由二零一四年的人民幣5,413元增至二零一五年的人民幣6,202元主要是由於建築材料成本及建築勞工成本整體上升。佔收益百分比中，我們的銷售成本由二零一四年的78.0%下跌至二零一五年的76.6%，主要由於我們的成本控制努力。

毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利由二零一四年的人民幣668.6百萬元增加51.1%至二零一五年的人民幣1,010.0百萬元。我們的毛利率由二零一四年的22.0%增加至二零一五年的23.4%。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由二零一四年的人民幣11.9百萬元增加27.3%至二零一五年的人民幣15.2百萬元，主要是由於銀行存款利息收入增加。同期，我們的現金及銀行結餘由截至二零一四年十二月三十一日的人民幣1,637.3百萬元增加至截至二零一五年十二月三十一日的人民幣4,775.8百萬元。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由二零一四年的人民幣332.2百萬元增加67.9%至二零一五年的人民幣557.7百萬元，乃由於我們於二零一五年提升推廣及廣告活動水平(作為業務擴充一部分)以及於二零一五年預售的物業數目較二零一四年增加，此乃與期內訂約銷售增長一致。

行政開支

我們的行政開支由二零一四年的人民幣295.9百萬元增加15.9%至二零一五年的人民幣342.8百萬元，主要是由於我們的開發中及規劃作未來開發的物業項目數目增加(與我們的業務擴張相符)，令我們的管理及行政人員數目以及其他雜項開支增加。

財務資料

其他開支

我們的其他開支由二零一四年的人民幣31.9百萬元減少41.4%至二零一五年的人民幣18.7百萬元，主要是由於二零一五年錄得捐贈支出減少。

投資物業公平值收益

我們的投資物業公平值收益由二零一四年的人民幣585.1百萬元增加32.1%至二零一五年的人民幣772.8百萬元。於二零一四年及二零一五年，投資物業公平值收益主要與莆田正榮•財富中心物業增值相關。

融資成本

我們的融資成本由二零一四年的人民幣181.3百萬元減少56.5%至二零一五年的人民幣78.9百萬元，乃主要由於二零一五年資本化利息成本水平上升所致。

除稅前溢利

由於以上所述，我們的除稅前溢利自二零一四年的人民幣424.2百萬元增長88.5%至二零一五年的人民幣799.9百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支自二零一四年的人民幣344.1百萬元增長10.7%至二零一五年的人民幣381.0百萬元，主要是由於除稅前溢利增加部分被二零一五年錄得的遞延稅項減少所抵銷。

年內溢利及全面收入總額

由於以上所述，我們的溢利及全面收入總額自二零一四年的人民幣80.1百萬元增長423.0%至二零一五年的人民幣418.9百萬元。

若干資產負債表項目

預付土地租賃款項

預付土地租賃款項指就收購地塊所作的付款，為此土地使用證已取得，惟開發尚未開始。我們的長期預付土地租賃款項由截至二零一四年十二月三十一日的人民幣1,038.9百萬元減至截至二零一五年十二月三十一日的人民幣1,008.8百萬元，並進一步減少截至二零一六年十二月三十一日的人民幣387.4百萬元，主要是由於我們就較早時所收購的地塊開展物業開發活動。截至二零一六年十二月三十一日及二零一七年六月三十日，長期預付土地租賃款項保持穩定於人民幣387.4百萬元，主要是由於我們持續開發福州、莆田及長沙的物業項目，有關項目規模較大，預期將分階段進行。我們預付土地租賃款項的即期部分於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日及二零一七年六月三十日分別為人民幣

財務資料

5,989.7百萬元、人民幣86.6百萬元、人民幣6,941.4百萬元及人民幣6,064.7百萬元。二零一五年相對較低的比例主要由於我們於二零一五年因市場條件不利而採取較謹慎的土地收購戰略。

在建物業

在建物業擬持作於完工後出售。在建物業按包括土地成本、建設成本、資本化利息及該等物業在開發期間直接應佔的其他成本在內的成本與可變現淨值的較低者列賬。完工後，該等物業轉撥至持作出售的已完工物業。我們的在建物業由截至二零一四年十二月三十一日的人民幣27,714.9百萬元增至截至二零一五年十二月三十一日的人民幣39,512.9百萬元，主要是由於同期土地儲備及房地產開發活動增加所致。在建物業由截至二零一五年十二月三十一日的人民幣39,512.9百萬元減至截至二零一六年十二月三十一日的人民幣37,524.4百萬元，主要是由於二零一六年已完工及交付的物業增加所致。在建物業由截至二零一六年十二月三十一日的人民幣37,524.4百萬元增至截至二零一七年六月三十日的人民幣43,085.7百萬元，主要是由於我們的土地儲備及物業開發活動較同期增加。

持作出售的已完工物業

持作出售物業指於各財務期末未出售的完工物業，按成本與可變現淨值的較低者列賬。持作出售的物業的成本乃根據未出售物業所產生相關成本的分配釐定。已變現淨值乃參考正常業務過程中所售物業的銷售所得款項減適用銷售開支，或參考管理層對基於現時市況的估計售價的估計釐定。截至二零一四年、二零一五年、二零一六年十二月三十一日及二零一七年六月三十日，我們分別擁有持作出售的已完工物業人民幣1,029.8百萬元、人民幣2,564.4百萬元、人民幣9,526.7百萬元及人民幣10,923.3百萬元。我們已就我們持作出售的所有已完工物業取得竣工證明書。

投資物業

我們持有我們開發的一部分物業，主要是為了租賃及物業增值。截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日及二零一七年六月三十日，我們投資物業的經評估公平值分別為人民幣3,113.6百萬元、人民幣4,785.9百萬元、人民幣7,421.9百萬元及人民幣7,788.1百萬元。截至二零一七年六月三十日，我們擁有11項處於各個房地產開發階段的投資物業。

於往績記錄期，我們投資物業的價值增加，主要是由於我們在建物業的資本開支增加及該等投資物業的公平值因增值而有所增加所致。

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要包括有關投資物業而來自租戶的應收租金。

我們的貿易應收款項為無抵押及不計息以及貿易應收款項賬面值與其公平值相若。下表載列截至所示日期的貿易應收款項賬齡分析：

	截至十二月三十一日			截至二零一七年
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	六月三十日
	人民幣千元			
少於1年	2,764	4,038	10,205	16,872
1年以上	11,221	—	—	4,316
總計	13,985	4,038	10,205	21,188

於往績記錄期內，概無貿易應收款項已減值。有關並無近期違約歷史的大量多元化客戶的應收款項概無逾期及減值。有關有良好往績記錄的獨立客戶數目為已逾期但無減值。根據我們的過往經驗，毋須就該等結餘進行減值撥備，乃由於信貸質素並無重大變動且結餘仍被視為可悉數收回。

截至二零一七年七月三十一日，其後已收回約人民幣0.5百萬元（佔截至二零一七年六月三十日的貿易應收款項總額2.5%）。

預付款項、按金及其他應收款項

我們於下文載列我們於截至所示日期的預付款項、按金及其他應收款項：

	截至十二月三十一日			截至二零一七年
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	六月三十日
	人民幣千元			
收購土地使用權的預付款項	1,482,214	138,500	305,786	1,587,827
建築成本的預付款項	38,822	44,669	49,283	84,439
投資預付款項	—	—	116,141	—
其他可回收稅項	359,460	901,518	1,280,497	1,371,136
按金	134,562	387,831	696,731	3,594,633
應收第三方款項	117,036	128,753	—	—
與第三方土地使用權 有關的預付款項	—	—	—	1,311,392
應收附屬公司 非控股股東款項	229,240	436,240	571,270	643,970
其他應收款項	62,161	53,158	72,166	96,762
	2,423,495	2,090,669	3,091,874	8,690,159

財務資料

我們收購土地使用權預付款項自截至二零一四年十二月三十一日的人民幣1,482.2百萬元下跌至截至二零一五年十二月三十一日的人民幣138.5百萬元，主要是由於截至二零一四年十二月三十一日止的大部分該等結餘重新分類為在建物業所致，此乃由於我們於二零一五年就若干新項目取得土地使用權及開始發展該等新項目。我們收購土地使用權的預付款項增至截至二零一六年十二月三十一日的人民幣305.8百萬元並進一步增至截至二零一七年六月三十日的人民幣1,587.8百萬元，主要是由於我們增加土地收購力度所致。

建築成本的預付款項自截至二零一四年十二月三十一日的人民幣38.8百萬元增至截至二零一五年十二月三十一日的人民幣44.7百萬元、截至二零一六年十二月三十一日的人民幣49.3百萬元並進一步增至截至二零一七年六月三十日的人民幣84.4百萬元，主要是由於業務擴張令物業發展活動增加。

我們於二零一六年的投資預付款項主要與我們於合營企業蘇州融輝的先期投資有關。

我們的其他可回收稅項主要與預付流轉稅及其他附加費有關，自截至二零一四年十二月三十一日的人民幣359.5百萬元增至截至二零一五年十二月三十一日的人民幣901.5百萬元、截至二零一六年十二月三十一日的人民幣1,280.5百萬元並進一步增至截至二零一七年六月三十日的人民幣1,371.1百萬元，與我們的合約銷售增幅一致。

我們的按金主要與參與公開招標、拍賣及掛牌出讓程序所需的預付按金有關，自截至二零一四年十二月三十一日的人民幣134.6百萬元增至截至二零一五年十二月三十一日的人民幣387.8百萬元及截至二零一六年十二月三十一日的人民幣696.7百萬元並進一步增至人民幣3,594.6百萬元，主要是由於我們作為業務擴張的一部分而加強土地收購所致，尤其是我們於二零一七年在蘇州及鄭州的新項目。

截至二零一七年六月三十日，我們錄得與第三方土地使用權有關的預付款項為人民幣1,311.4百萬元，主要是由於我們自二零一七年起開始與第三方共同開發物業項目所致。

貿易應付款項及應付票據

貿易應付款項及應付票據主要包括應付予第三方供應商及建築承包商的款項。貿易應付款項及應付票據自截至二零一四年十二月三十一日的人民幣2,231.2百萬元增至截至二零一五年十二月三十一日的人民幣4,517.1百萬元，並進一步增至截至二零一六年十二月三十一日的人民幣5,506.4百萬元，主要是由於有關物業建築及發展活動的建築成本增加所致。貿易應付款項及應付票據隨後降至截至二零一七年六月三十日的人民幣4,965.0百萬元，因為我們已向第三方供應商及建築承包商結清應付款項。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，董事確認，我們並無就支付貿易應付款項及應付票據出現違約。

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

下表載列我們截至所示日期的貿易應付款項的賬齡分析：

	截至十二月三十一日			截至二零一七年
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	六月三十日
	人民幣千元			
少於1年	2,175,039	4,440,598	5,428,244	4,881,811
1年以上	56,122	76,532	78,197	83,216
	<u>2,231,161</u>	<u>4,517,130</u>	<u>5,506,441</u>	<u>4,965,027</u>

截至二零一七年七月三十一日，已結清約人民幣778.7百萬元(佔截至二零一七年六月三十日的貿易應付款項及應付票據總額15.7%)。

客戶墊款

客戶墊款指客戶就我們預售物業自客戶所收取的銷售所得款項。在有關物業完工及準備好交付前，我們開始銷售物業及自客戶收取所得款項。有關來自客戶的所得款項在有關銷售被確認為收益前錄作自客戶收取的墊款。預售物業的墊款屬不計息。截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月以及截至二零一七年六月三十日，預售物業的墊款分別為人民幣6,936.5百萬元、人民幣21,334.1百萬元、人民幣32,612.8百萬元及人民幣36,549.9百萬元，此乃與往績記錄期內訂約銷售增長一致。

流動資金及資金來源

流動資金來源

我們在資本密集型行業經營，並主要通過營運所產生的現金(包括預售物業所得款項、銀行貸款、信託及其他融資及發行公開公司債券)為我們的營運資金、資本開支及其他資本需求提供資金。我們亦尋求發行新的公司債券、資產抵押證券計劃及其他債務發行等其他融資機會來為我們的物業發展業務撥付資金。我們每個項目的融資方式均不相同，並受中國法規及貨幣政策所實施的限制規限。

截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日以及截至二零一七年六月三十日，我們分別擁有現金及銀行結餘人民幣1,637.3百萬元、人民幣4,775.8百萬元、人民幣18,506.8百萬元及人民幣11,938.5百萬元，主要包括銀行及手頭現金。

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

流動資產淨值

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債：

	截至十二月三十一日			截至	截至
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年 六月三十日	二零一七年 七月三十一日
			人民幣千元		(未經審核)
流動資產					
可供出售投資	1,530	1,438,020	—	—	—
在建物業	27,714,867	39,512,885	37,524,366	43,085,702	45,259,549
持作出售的完工物業	1,029,833	2,564,430	9,526,678	10,923,322	9,595,377
貿易應收款項	13,985	4,038	10,205	21,188	28,189
應收關聯公司款項	15,217	2,122,047	1,462,879	1,709,202	1,420,394
應收股東款項	—	—	8,210	10,973	10,973
預付土地租賃款項	5,989,700	86,564	6,941,396	6,064,715	4,758,546
預付款項、按金及 其他應收款項	2,423,495	2,090,669	3,091,874	8,690,159	7,824,246
可回收稅項	304,580	509,298	953,569	1,052,368	1,224,658
受限制現金	275,949	1,726,115	2,984,436	3,819,566	3,805,128
已抵押存款	335,545	519,007	832,654	758,334	757,913
現金及銀行結餘	1,025,792	2,530,727	14,689,689	7,360,643	6,833,535
流動資產總值	39,130,493	53,103,800	78,025,956	83,496,172	81,518,508
流動負債					
貿易及其他應付款項	2,231,161	4,517,130	5,506,441	4,965,027	4,675,153
其他應付款項、已收 按金及應計費用	736,096	810,745	968,033	2,896,446	1,911,645
客戶墊款	6,936,543	21,334,102	32,612,783	36,549,900	37,420,021
應付有關公司款項	1,177,634	144,240	7,648	281,979	381,352
應付股東款項	93,192	94,192	79,856	79,856	79,856
計息銀行及其他借款	13,793,224	9,411,467	10,319,155	14,264,378	13,811,263
應付稅項	247,457	479,781	1,011,813	1,101,745	1,123,348
流動負債總額	25,215,307	36,791,657	50,505,729	60,139,331	59,402,638
流動資產淨值	13,915,186	16,312,143	27,520,227	23,356,841	22,115,869

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

我們的流動資產淨值於二零一四年至二零一六年有所增加，主要是由於同期的在建物業因我們持續增加物業建設活動而有所增加，部分被客户墊款及貿易及其他應付款項的持續增加所抵銷，且該增加與我們的業務擴張相一致。其後流動資產淨值於截至二零一七年六月三十日有所減少，主要因為現金及現金等價物減少以及其他應付款項、客戶墊款及計息銀行及其他借款增加所致，部分被於合營企業的投資、在建物業以及預付款項、按金及其他應收款項及受限制現金增加所抵銷。

現金流量分析

下表載列我們於所示年度的現金流量：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一六年	二零一七年
			人民幣千元		
				(未經審核)	
經營活動(所用)／					
所得現金流量淨額	(13,332,202)	7,356,744	(1,659,917)	(1,264,840)	(6,805,326)
投資活動(所用)／					
所得現金流量淨額	(1,276,009)	(2,110,462)	266,377	1,050,023	(2,110,079)
融資活動所得／					
(所用)現金流量淨額	14,530,874	(3,741,347)	13,552,502	10,218,094	1,586,359
現金及現金等價物減少／					
(增加)淨額	(77,337)	1,504,935	12,158,962	10,003,277	(7,329,046)
年／期初現金及銀行結餘	1,103,129	1,025,792	2,530,727	2,530,727	14,689,689
年／期末現金及銀行結餘	1,025,792	2,530,727	14,689,689	12,534,004	7,360,643

經營活動(所用)／所得現金流量淨額

我們自經營活動所產生的現金的主要來源為我們自物業銷售(包括預售在建物業)收取的所得款項，以及自我們物業租賃業務所得的租金收入及自我們商業物業管理業務所得的物業管理收入。我們在經營活動主要使用的現金為我們就房地產開發活動(包括土地收購)支付的款項。

截至二零一四年及二零一六年十二月三十一日止年度以及截至二零一六年及二零一七年六月三十日止六個月，我們錄得經營現金流出淨額，主要是由於我們的在建物業及持作出售的完工物業及土地使用權收購事項有所增加所致。

財務資料

截至二零一七年六月三十日止六個月，我們經營活動所用的現金淨額為人民幣6,805.3百萬元，此為經營所用現金淨額人民幣4,759.2百萬元、利息付款人民幣1,387.1百萬元及稅項付款人民幣717.3百萬元的結果，被已收利息人民幣58.3百萬元所抵銷。經營所用現金淨額主要包括(i)在建物業、持作出售已竣工物業因我們更多的房地產開發活動而增加人民幣5,776.3百萬元及(ii)與二零一七年所收購土地使用權的預付款項有關的預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣5,598.3百萬元，部分被(i)與預售新物業項目增加有關的客戶墊款增加人民幣3,937.1百萬元，(ii)其他應付款項、已收按金及應計費用增加人民幣1,942.7百萬元，主要就二零一七年新項目自第三方合作夥伴收取的資金增加及(iii)除稅前溢利人民幣970.6百萬元所抵銷。

截至二零一六年六月三十日止六個月，我們經營活動所用的現金淨額為人民幣1,264.8百萬元，此為利息付款人民幣1,374.8百萬元及稅項付款人民幣709.1百萬元的結果，被(i)經營所得現金人民幣809.2百萬元及(ii)已收利息人民幣9.9百萬元所抵銷。經營所得現金淨額主要包括(i)與預售新物業項目增加有關的客戶墊款增加人民幣7,234.3百萬元及(ii)除稅前溢利人民幣1,219.8百萬元，部分被(i)與二零一六年所收購土地使用權的預付款項有關的預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣4,122.7百萬元，(ii)在建物業及持作出售已竣工物業因更多的房地產開發活動而增加人民幣1,499.5百萬元，(iii)預付土地租賃款項增加人民幣966.6百萬元，(iv)受限制現金增加人民幣848.8百萬元所抵銷。

截至二零一六年十二月三十一日止年度，我們經營活動所用的現金淨額為人民幣1,659.9百萬元，此為利息付款人民幣2,997.9百萬元及稅項付款人民幣1,201.7百萬元的結果，被(i)經營所得現金人民幣2,503.1百萬元及(ii)已收利息人民幣36.5百萬元所抵銷。經營所得現金淨額主要包括(i)與預售新物業項目增加有關的客戶墊款增加人民幣11,278.7百萬元，(ii)除稅前溢利人民幣2,364.9百萬元及(iii)我們的房地產開發活動增加令貿易應付款項及應付票據增加人民幣1,024.4百萬元，部分被(i)預付土地租賃款項增加人民幣6,233.5百萬元，(ii)在建物業及持作出售已竣工物業因更多的房地產開發活動而增加人民幣3,065.1百萬元，(iii)受限制現金增加人民幣1,258.3百萬元，及(iv)與二零一六年所收購土地使用權的預付款項有關的預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣1,001.2百萬元所抵銷。

截至二零一五年十二月三十一日止年度，我們經營活動所產生的現金淨額為人民幣7,356.7百萬元，此為經營所產生的現金淨額人民幣11,486.8百萬元及已收利息人民幣9.7百萬元的結果，部分被利息付款人民幣3,619.7百萬元及稅項付款人民幣520.1百萬元所抵銷。經營所產生的現金淨額主要包括(i)與預售新物業項目增加有關的客戶墊款增加人民幣14,397.6百萬元，(ii)預付土地租賃款項減少人民幣5,933.2百萬元，及(iii)因我們的房地產開

財務資料

發活動增加令貿易應付款項及應付票據增加人民幣2,067.4百萬元，部分被(i)在建物業、持作出售已竣工物業增加人民幣9,894.8百萬元，及(ii)受限制現金增加人民幣1,450.2百萬元所抵銷，兩者均與我們的房地產開發活動增加有關。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，我們經營活動所用的現金淨額為人民幣13,332.2百萬元，此為經營所用現金淨額人民幣9,960.9百萬元、利息付款人民幣3,045.9百萬元及稅項付款人民幣332.5百萬元的結果，被已收利息人民幣7.1百萬元所抵銷。經營所用現金淨額主要包括(i)在建物業、持作出售物業因我們更多的房地產開發活動而增加人民幣16,230.7百萬元及(ii)預付土地租賃款項增加人民幣4,656.0百萬元，部分被(i)與收購土地使用權的預付款項有關的預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣5,544.8百萬元，(ii)與我們新項目預售有關的客戶墊款增加人民幣2,666.8百萬元，及(iii)受限制現金減少人民幣1,598.5百萬元所抵銷。

投資活動(所用)／所得現金淨額

我們投資活動所用現金淨額主要是關於與我們的投資物業、收購可供出售投資及購買物業、廠房及設備以及無形資產有關的現金流出。我們的投資活動所得現金流量淨額主要是關於與出售可供出售投資有關的現金流入。

截至二零一七年六月三十日止六個月，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣2,110.1百萬元，主要包括(i)於合營企業的投資人民幣1,239.6百萬元，(ii)收購短期存款產品的可供出售投資人民幣508.6百萬元以改善我們的現金管理活動(iii)投資物業增加人民幣341.0百萬元。

截至二零一六年六月三十日止六個月，我們的投資活動所得現金流量淨額為人民幣1,050.0百萬元，主要包括(i)出售短期存款產品中的可供出售投資人民幣1,438.0百萬元，部分被(i)投資物業增加人民幣342.9百萬元，(ii)以合共人民幣30.0百萬元投資新成立合營企業長沙正榮正泰50%股權，及(iii)購買物業、廠房及設備項目人民幣15.4百萬元抵銷。

截至二零一六年十二月三十一日止年度，我們的投資活動所得現金流量淨額為人民幣266.4百萬元，主要包括出售短期存款產品中的可供出售投資人民幣1,438.0百萬元，部分被(i)投資物業增加人民幣1,094.9百萬元，(ii)於二零一六年以合共人民幣55.0百萬元投資新成立合營企業長沙正榮正泰及武漢正升各自的50%股權，及(iii)購買物業、廠房及設備項目人民幣22.2百萬元抵銷。

財務資料

截至二零一五年十二月三十一日止年度，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣2,110.5百萬元，主要包括(i)收購短期存款產品的可供出售投資人民幣1,438.0百萬元以改善我們的現金管理活動，及(ii)投資物業增加人民幣680.9百萬元，部分被根據日期為二零一五年十一月二十八日的股份轉讓協議向正榮集團出售附屬公司昭誠貿易75%合共為人民幣22.5百萬元的股權所抵銷。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，我們投資活動所用現金淨額為人民幣1,276.0百萬元，主要包括(i)投資物業增加人民幣1,230.9百萬元及(ii)購買物業、廠房及設備項目的人民幣40.6百萬元。

融資活動所得／(所用)現金流量淨額

融資活動所產生的現金主要與計息銀行及其他借款以及股東墊款的所得款項有關。融資活動所用現金主要與償還股東墊款及計息銀行及其他借款的所得款項有關。

截至二零一七年六月三十日止六個月，我們融資活動所得現金流量淨額為人民幣1,586.4百萬元，主要包括(i)計息銀行及其他借款所得款項人民幣14,861.2百萬元及(ii)關聯公司償還墊款人民幣2,176.6百萬元，部分被(i)償還計息銀行及其他借款人民幣13,481.4百萬元及(ii)就支持合營企業的日常業務經營向關聯公司墊款人民幣2,421.5百萬元所抵銷。

截至二零一六年六月三十日止六個月，我們融資活動所得現金流量淨額為人民幣10,218.1百萬元，主要包括(i)計息銀行及其他借款所得款項人民幣21,657.5百萬元，(ii)關聯公司墊款人民幣6,510.1百萬元及(iii)關聯公司償還墊款人民幣2,353.5百萬元，部分被(i)償還計息銀行及其他借款人民幣12,447.4百萬元，(ii)向關聯公司償還墊款人民幣6,474.1百萬元及(iii)就支持合營企業的日常業務經營向關聯公司墊款人民幣919.9百萬元所抵銷。

截至二零一六年十二月三十一日止年度，我們的融資活動所得現金流量淨額為人民幣13,552.5百萬元，包括(i)計息銀行及其他借款所得款項人民幣39,229.1百萬元及二零一六年公司債券人民幣1,957.8百萬元，(ii)關聯公司墊款人民幣26,763.8百萬元及(iii)關聯公司償還墊款人民幣11,665.2百萬元，部分被(i)償還計息銀行及其他借款人民幣29,553.4百萬元；(ii)償還關聯公司墊款人民幣26,898.6百萬元及(iii)就支持合營企業的日常業務經營向關聯公司墊款人民幣11,007.2百萬元所抵銷。

截至二零一五年十二月三十一日止年度，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣3,741.3百萬元，主要包括(i)償還關聯公司墊款人民幣30,521.1百萬元及(ii)償還計息銀行及

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

其他借款人民幣22,798.0百萬元，部分被(i)關聯公司墊款人民幣30,113.8百萬元及(ii)計息銀行及其他借款所得款項人民幣17,975.9百萬元所抵銷。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣14,530.9百萬元，主要包括(i)計息銀行及其他借款所得款項人民幣19,657.0百萬元及(ii)關聯公司墊款人民幣16,981.5百萬元，部分被償還關聯公司墊款人民幣18,062.7百萬元所抵銷。

營運資金

我們需要營運資金償還到期債務，以及為我們附屬公司所開發的項目支付建築成本及一切適用稅項。截至二零一四年及二零一六年十二月三十一日止年度以及截至二零一六年及二零一七年六月三十日止六個月，我們錄得持續經營現金流出淨額，主要是由於我們持續增多房地產開發活動及加大土地收購力度。有關現金流出未必會被我們於有關年度的物業預售及銷售的所得款項悉數抵銷，而我們認為此情況符合我們的行業慣例。詳情請參閱「—現金流量分析—經營活動(所用)／所得現金流量淨額」。

為達到充足的營運資金，我們將繼續加大營銷及進一步加強收取客戶有關物業銷售及預售的款項的力度，從而改善我們有關物業銷售及預售的現金流入情況。我們亦計劃通過協商及建立戰略關係，更好地利用我們總承建商施工協議項下的付款條款，從而優化建設費用的付款時間表，以配合我們收取所得款項及物業銷售計劃。此外，於集團本部層面，各個部門將相互協調，在考慮到與現有及計劃外部融資機會(包括但不限於發行公司債券、資產抵押證券計劃或其他債務發行)及物業銷售所得款項相關的現金流入後，制訂我們的開發及建設時間表、物業銷售及土地收購計劃，以計劃及監察我們的現金流出。

充足營運資金

考慮到我們經營活動所得現金、本次[編纂]估計所得款項淨額及我們從銀行獲得的信貸融資後，董事認為，我們將有充足的可用營運資金以應付我們目前(即本文件日期後最少12個月)所需。

資本支出

我們於往績記錄期的資本支出主要指購買物業、廠房及設備以及收購無形資產(如若干軟件)產生的支出。截至二零一四年、二零一五年、二零一六年十二月三十一日止的各年度以及截至二零一六年及二零一七年六月三十日止六個月，我們產生的資本支出分別為人民幣44.9百萬元、人民幣16.1百萬元、人民幣23.8百萬元、人民幣15.4百萬元及人民幣10.3百

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

萬元。董事估計我們截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度的資本支出分別約為人民幣17.3百萬元及人民幣8.2百萬元。有關估計指我們基於現有業務計劃預計將產生的資本支出總額。我們可能不時調整業務計劃，而估計資本支出總額亦或會有所變動。

或然負債

按揭擔保

我們就銀行提供予我們客戶的按揭貸款提供按揭擔保，以就該等客戶的還款責任作出擔保。按揭擔保於授出相關按揭貸款之日起發出，並於下列較早者解除：(i)相關房屋所有權證過戶予客戶；或(ii)客戶結清按揭貸款。倘買家拖欠按揭貸款，我們一般須通過付清按揭貸款的方式回購相關物業。倘我們未能付清按揭貸款，按揭銀行將拍賣相關物業，而若未償還貸款款項超過止贖權銷售所得款項淨額，則由我們支付餘額。按照行業慣例，我們不會對我們的客戶進行獨立信用核證，而會依賴按揭銀行所進行的信用審查。

下表載列我們截至所示日期的按揭擔保總額：

	截至十二月三十一日			截至二零一七年 六月三十日
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	
	人民幣千元			
就授予我們物業買家的融資				
而向銀行作出的擔保	4,851,674	11,775,835	18,129,489	21,486,407
就授予關聯公司的融資而向銀行				
及其他機構作出的擔保	758,900	1,075,800	—	—
	<u>5,610,574</u>	<u>12,851,635</u>	<u>18,129,489</u>	<u>21,486,407</u>

我們就授予關聯公司的融資向銀行及其他機構提供擔保。截至最後實際可行日期，所有該等擔保均已免除及解除。

法律或然事件

我們於日常業務過程中牽涉訴訟及其他法律程序。我們認為，該等法律程序產生的負債不會對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。更多詳情請參閱「業務—法律訴訟及重大索償」。

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

我們已評估該等索償，並認為該等法律訴訟的最終結果不會對我們的財務狀況造成重大不利影響。

承擔

支出承擔

下表載列我們截至所示日期已訂約但尚未撥備的房地產開發支出：

	截至十二月三十一日			截至二零一七年 六月三十日
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	
	人民幣千元			
已訂約但尚未撥備：				
— 房地產開發活動	10,108,847	10,437,436	6,982,580	7,207,405
— 收購土地使用權	171,330	146,634	163,621	1,180,606
	10,280,177	10,584,070	7,146,201	8,388,011
	10,280,177	10,584,070	7,146,201	8,388,011

我們計劃使用預售／銷售所得現金流、銀行及其他融資、發行公司債券及本次[編纂]收取的所得款項淨額來撥付支出承擔。

經營租賃承擔

我們根據經營租賃安排租賃若干辦公物業，租期為一至五年，可於合約到期時選擇續期。下表載列我們截至所示日期的經營租賃支出：

	截至十二月三十一日			截至二零一七年 六月三十日
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	
	人民幣千元			
一年內	36,776	43,062	39,005	37,993
第二至第五年 (包括首尾兩年)	49,474	53,178	19,264	26,778
	86,250	96,240	58,269	64,771
	86,250	96,240	58,269	64,771

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

債項

一般事項

下表載列我們截至所示日期的即期及非即期銀行及其他借款的本金額：

	截至十二月三十一日			截至	截至
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年 六月三十日	二零一七年 七月三十一日
	人民幣千元				(未經審核)
即期借款：					
銀行貸款－無抵押	—	—	120,000	—	—
其他貸款－有抵押 ⁽¹⁾	989,401	1,175,295	3,474,624	1,967,657	2,104,815
其他貸款－無抵押 ⁽¹⁾	150,000	450,000	850,000	—	—
加：長期的即期部分：					
銀行貸款－有抵押	2,622,789	3,922,014	1,346,701	5,945,044	5,772,962
銀行貸款－無抵押	—	—	148,437	—	—
其他貸款－有抵押 ⁽¹⁾	9,986,034	3,684,158	4,044,393	6,101,677	5,683,486
其他貸款－無抵押 ⁽¹⁾	45,000	180,000	335,000	250,000	250,000
即期借款總額：	13,793,224	9,411,467	10,319,155	14,264,378	13,811,263
非即期借款：					
銀行貸款－有抵押	3,310,332	4,995,355	6,310,945	5,175,280	5,177,280
其他貸款－有抵押 ⁽¹⁾	12,756,932	10,951,533	17,862,161	15,094,506	14,496,579
其他貸款－無抵押 ⁽¹⁾	320,000	—	541,800	1,879,693	1,879,693
非即期借款總額：	16,387,264	15,946,888	24,714,906	22,149,479	21,553,552
總計	30,180,488	25,358,355	35,034,061	36,413,857	35,364,815

附註：

(1) 該等借款主要為與信託融資提供商、資產管理公司及其他金融機構訂立的信託及其他融資安排。請參閱「信託及其他融資安排」。

我們的未償還借款總額由截至二零一四年十二月三十一日的人民幣30,180.5百萬元減至截至二零一五年十二月三十一日的人民幣25,358.4百萬元。我們的未償還借款總額由截至二零一五年十二月三十一日的人民幣25,358.4百萬元增至截至二零一六年十二月三十一日的人民幣35,034.1百萬元，並進一步增至截至二零一七年七月三十一日的人民幣35,364.8百萬元。我們的未償還借款總額於往績記錄期的波動主要由於針對業務擴張及現金流量計劃的財務需要的變動所致。

財務資料

截至二零一七年六月三十日，我們的借款以資產組合作為抵押，資產組合包括投資物業、預付土地租賃款項、開發中物業、持作出售的已竣工物業及受限制現金。此外，截至二零一四年、二零一五年、二零一六年十二月三十一日及二零一七年六月三十日，控股股東歐宗榮先生、歐國強先生及歐國偉先生以正榮集團公司的108,100,800股、180,168,000股、162,151,200股及270,252,000股股份，作為我們金額最多分別為人民幣57.7百萬元、人民幣453.8百萬元、人民幣346.2百萬元及人民幣1,044.2百萬元的部分其他借款作抵押。截至二零一四年、二零一五年、二零一六年十二月三十一日及二零一七年六月三十日，正榮集團公司已為我們金額最多分別為人民幣5,968.6百萬元、人民幣5,040.0百萬元、人民幣15,600.8百萬元及人民幣15,414.8百萬元的部分銀行及其他借款作出擔保。截至二零一四年、二零一五年、二零一六年十二月三十一日及二零一七年六月三十日，歐宗榮先生、歐國強先生及歐國偉先生已為我們金額最多分別為人民幣4,674.2百萬元、人民幣4,052.3百萬元、人民幣3,380.3百萬元及人民幣3,096.9百萬元的部分銀行及其他借款作出擔保。此外，截至二零一四年、二零一五年、二零一六年十二月三十一日及二零一七年六月三十日，正榮集團公司以及控股股東歐宗榮先生、歐國強先生及歐國偉先生共同為我們金額最多分別為人民幣17,612.2百萬元、人民幣10,120.7百萬元、人民幣7,411.4百萬元及人民幣10,554.2百萬元的部分銀行貸款作出擔保。上述由正榮集團公司、歐宗榮先生、歐國強先生及歐國偉先生作出的抵押及擔保將於[編纂]前解除。

我們受限於我們與商業銀行訂立的信貸融資項下的若干慣常限制性契諾。例如，未經相關銀行事先同意，我們若干附屬公司被禁止進行合併、重組、分拆、重大資產轉讓、清盤、改變控制權、削減註冊資本、改變業務範圍、宣派股息及產生額外債務。若干銀行融資亦載有連帶違約條文。請參閱「風險因素－與我們的業務有關的風險－我們於截至二零一四年及二零一六年十二月三十一日止年度以及截至二零一六年及二零一七年六月三十日止六個月錄得經營現金流量淨額負數，而我們未必能按商業上合理條款取得充足資金（不論透過銀行貸款、信託融資或其他安排）進行土地收購及未來房地產開發，或根本無法取得所需資金」。然而，董事預計該等契諾不會嚴重限制我們進行實現現有業務計劃所需的額外債務或股本融資的整體能力。董事確認，據其所知，於往績記錄期及直至最後實際可行日期並無有關我們銀行及其他貸款融資所載的任何契諾遭違反而構成任何違約事件，亦無任何限制會限制我們提取未動用融資的能力。董事進一步確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無在取得銀行融資方面遭遇任何重大困難，亦無任何貸款申請被拒絕。

截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日以及二零一七年六月三十日，我們借款總額的加權平均實際利率（指期內產生的實際借款成本除以期內未償還的加權平均借款）分別為12.5%、11.6%、8.5%及7.3%。於往績記錄期，我們借款的平均實際利率降低主要是由於(i)中國人民銀行於二零一六年公佈的基準貸款利率降低，及(ii)我們因經營規模增長而令以具競爭力成本取得資金的議價能力增強。

財務資料

截至二零一七年七月三十一日，本集團的未動用銀行融資約為人民幣4,505.7百萬元。我們的經批准未動用信貸融資受我們與銀行及其他金融機構訂立的具法律約束力及可強制執行的貸款協議涵蓋。董事已確認，除本文件所披露者及就[編纂]外，我們目前在日常業務過程以外並無任何具體及重大的外部融資計劃。雖然無法保證我們將能夠按有利的條款獲得銀行融資或獲得銀行融資，但我們預期日後撥付業務營運所用的銀行融資的供應情況不會出現任何變化。

下表載列截至所示日期我們的借款總額到期情況：

	截至十二月三十一日			截至	截至
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年 六月三十日	二零一七年 七月三十一日
			人民幣千元		(未經審核)
須於一年內償還	13,793,224	9,411,467	10,319,155	14,264,378	[13,811,263]
須於第二年償還	13,126,563	10,774,848	17,427,532	16,981,467	[16,333,540]
須於二至五年內償還	2,970,701	4,897,040	7,287,374	5,168,012	[5,220,012]
須於超過五年償還	290,000	275,000	—	—	[—]
小計	16,387,264	15,946,888	24,714,906	22,149,479	[21,553,552]
總計	30,180,488	25,358,355	35,083,061	36,413,857	[35,364,815]

信託及其他融資安排

與中國許多其他房地產開發商一樣，我們亦在一般業務過程中與信託公司、資產管理公司及其融資平台以及其他金融合作夥伴訂立融資安排，為房地產開發及其他相關經營提供資金。與銀行借款相比，該等融資安排通常在獲得的可能性、審批流程和還款要求方面可提供更大的靈活性，為我們一些項目開發尤其是在銀行信貸環境收緊時提供了有效的替代性資金來源。該等融資安排可分類為信託融資及其他融資安排。信託融資安排指與信託公司、資產管理公司及其融資平台的融資安排。截至二零一七年七月三十一日，未償還信託融資總額佔截至同日借款總額的69.0%。有關信託融資安排所適用相關法律及法規的更多資料，請參閱「監管概覽－房地產融資－信託融資」。其他融資安排指與其他金融合作夥伴的契約型基金等融資安排。截至二零一七年七月三十一日，其他未償還融資總額佔截至同日借款總額的0.5%。

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

下表載列我們截至所示日期與信託公司、資產管理公司及融資平台的未償還融資安排，詳情如下：

項目	金融機構	年利率	到期日	所質押/ 轉讓的股權	對金融機構 的否決權	截至以下日期的本金結餘	
						二零一七年 六月三十日	二零一七年 七月三十一日 ⁽¹⁾
(人民幣千元)							
(未經審核)							
上海御品							
1	中建投信託有限責任公司	7.40%	二零一八年九月十八日	不適用	不適用	857,800	857,800
2	滙添富資本管理有限公司	8.30%	二零一八年五月八日	不適用	不適用	600,000	600,000
上海御園							
3	廈門國際信託有限公司	7.80%， 自二零一六年 八月二十六日 起調整至6.8%	二零一八年九月十四日	不適用	不適用	850,000	850,000
4	中國華融資產管理股份有限公司	6.90%	二零一八年十二月八日	上海御園 100%股份及 其衍生權利*	不適用	320,000	320,000
上海御天							
5	興業國際信託公司	6.50%	二零一八年十二月十二日	上海御天 100%股份*	不適用	700,000	700,000
6	中國華融資產管理股份有限公司	8.40%	二零一八年十二月十三日	不適用	不適用	400,000	400,000
福州置業							
7	華融國際信託有限責任公司	8.00%	二零一九年二月二十七日	不適用	不適用	800,000	800,000
8	華融國際信託有限責任公司	8.00%	二零一九年三月二十八日	不適用	不適用	700,000	700,000

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

項目	金融機構	年利率	到期日	所質押/ 轉讓的股權	對金融機構 的否決權	截至以下日期的本金結餘	
						二零一七年 六月三十日	二零一七年 七月三十一日 ⁽¹⁾
(人民幣千元) (未經審核)							
莆田置業							
9	渤海國際信託股份有限公司	7.00%	二零二一年八月三十日	不適用	不適用	325,000	325,000
莆田財富中心							
10	中建投信託有限責任公司	8.30%	二零一八年十二月二十一日	莆田財富 中心100% 股份*	不適用	596,600	596,600
11	中國信達資產管理股份有限公司	8.60%	二零一八年九月二十二日	不適用	不適用	300,000	50,000
12	深圳市平安德成投資有限公司	7.70%	二零一七年十一月三十日	不適用	不適用	400,000	390,000
13	渤海國際信託股份有限公司	7.00%	二零二零年六月一日	不適用	不適用	1,500,000	1,500,000
莆田投資							
14	華安未來資產管理(上海) 有限公司	8.50%	二零一八年二月四日	莆田投資 100%股份*	不適用	600,000	600,000
南平置業							
15	蕪湖泰德貳號投資中心有限合夥	7.00%	二零一八年五月三十一日	控股股東 歐宗榮先生 擁有的正榮 集團股份及 衍生權利*	不適用	349,105	349,105
16	中國信達資產管理股份有限公司	8.50%	二零一八年十二月十五日	南平置業 55%股份*	不適用	249,045	239,045
南京房地產							
17	中建投信託有限責任公司	9.50%	二零一八年三月二十五日	南京房地產 100%股份*	不適用	295,405	295,405

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

項目	金融機構	年利率	到期日	所質押/ 轉讓的股權	對金融機構 的否決權	截至以下日期的本金結餘	
						二零一七年 六月三十日	二零一七年 七月三十一日 ⁽¹⁾
(人民幣千元) (未經審核)							
蘇州房地產							
18	中國東方資產管理股份有限公司	15.00%	二零一八年十二月十四日	蘇州房地產 100%股份*	不適用	477,854	477,854
蘇州置業							
19	中國東方資產管理股份有限公司	15.05%	二零一八年十二月十四日	蘇州置業 100%股份*	不適用	353,525	353,525
長沙置業							
20	中國信達資產管理股份有限公司	8.50%	二零一八年六月二十九日	湖南秀山 麗水100% 股份*	不適用	238,191	—
21	中國信達資產管理股份有限公司	8.50%	二零一八年九月二十九日	湖南秀山 麗水100% 股份*	不適用	240,227	—
22	中國信達資產管理股份有限公司	8.50%	二零一八年十二月二十八日	湖南秀山 麗水100% 股份*	不適用	320,000	—
南昌置業							
23	大業信託責任有限公司	7.80%	二零一八年十一月二十七日	南昌置業 100%股份*	不適用	199,630	199,630
南昌世歐							
24	蕪湖匯德壹號投資中心有限公司	首年：6.00%； 第二年：8.50%	二零一八年十一月九日	南昌世歐 100%股份*	不適用	600,000	600,000
南昌新建							
25	上海置華投資中心有限合夥	13.80%	二零一七年九月三十日	南昌新建 39%股份**	不適用	250,000	250,000
平潭置業							
26	蕪湖泰德貳號投資中心有限合夥	首年：7.00%； 第二年：10.00%	二零一八年六月十六日	平潭置業 51%股份*	不適用	149,125	149,125

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

項目	金融機構	年利率	到期日	所質押/ 轉讓的股權	對金融機構 的否決權	截至以下日期的本金結餘	
						二零一七年 六月三十日	二零一七年 七月三十一日 ⁽¹⁾
(人民幣千元) (未經審核)							
南京德信							
27	深圳平安大華匯通財富管理 有限公司	7.90%， 於二零一七年 四月五日後 調整至6.60%	二零一九年三月三十日	南京德信 10%股份**	不適用	2,185,837	2,185,837
28	中國華融資產管理股份有限公司	首年：7.40%； 第二年：8.40%	二零一九年二月二十三日	控股股東 歐宗榮先生 擁有的正榮 集團的6%*	不適用	695,050	695,050
西安景齊							
29	新時代證券股份有限公司	5.82%	二零一九年十二月二十七日	西安景齊 100%股份*	不適用	259,000	259,000
天津正宏							
30	博時資本管理有限公司	6.50%	二零一九年四月二十二日	天津正宏 100%股份*	不適用	1,113,193	1,113,193
31	中信証券股份有限公司	5.57%	二零一九年十二月十五日	不適用	不適用	500,617	500,617
武漢正泰							
32	中國華融資產管理股份有限公司	8.50%	二零一七年十二月六日	江西房地產 32%股份*	不適用	193,500	193,500
33	新華信託股份有限公司	5.50%	二零一八年十二月二十九日	不適用	不適用	300,000	300,000
34	中鐵信託有限責任公司	6.20%	二零一八年六月二十八日	武漢正泰 100%股份*	不適用	600,000	600,000
莆田玉湖							
35	上海置華投資中心有限合夥	6.90%	二零一九年四月二十八日	莆田玉湖 100%股份*	不適用	370,000	370,000
福州投資							
36	中國信達資產管理股份有限公司	8.50%	二零一八年十月十三日	不適用	不適用	500,000	500,000

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

項目	金融機構	年利率	到期日	所質押/ 轉讓的股權	對金融機構 的否決權	截至以下日期的本金結餘	
						二零一七年 六月三十日	二零一七年 七月三十一日 ⁽¹⁾
(人民幣千元) (未經審核)							
正榮正興							
37	國都證券股份有限公司	5.70%	二零一八年九月二十七日	正榮正興 100%股份*	不適用	1,099,992	1,099,992
南昌正創							
38	北京新華富時資產管理有限公司	6.50%	二零一八年八月二十三日	南昌正創 100%股份*	不適用	1,000,987	1,000,987
39	滙添富資本管理有限公司	7.80%	二零一八年三月二十日	不適用	不適用	600,000	600,000
正榮正宏莆田							
40	第一創業證券股份有限公司	6.50%	二零一八年十月三十一日	正榮正宏 莆田100% 股份*	不適用	380,000	380,000
41	中國信達資產管理股份有限公司	8.20%	二零一九年四月十八日	不適用	不適用	550,000	550,000
合肥正裕							
42	華潤深國投信託有限公司	8.00%	二零一九年六月二十一日	合肥正裕 20%股份**	不適用	600,000 ⁽²⁾	600,000 ⁽²⁾
蘇州正潤							
43	嘉興創乾投資合夥企業	7.30%	二零二零年四月十八日	蘇州正潤 100%股份*	不適用	1,499,693	1,499,693
總計						25,119,376	24,050,958

* 已質押

** 已轉讓或股權投資

附註：

- (1) 反映截至二零一七年六月三十日的信託融資安排貸款結餘中，截至二零一七年七月三十一日仍未償還餘額。
- (2) 股權轉讓已於二零一七年七月正式完成。

財務資料

與我們合作的該等信託公司、資產管理公司及其融資平台均為中國信譽良好的成熟機構，且為我們的獨立第三方。

信託融資的條款與契諾各不相同，主要視乎我們或控股股東（視乎情況而定）是否持有任何(i)質押或(ii)轉讓予金融機構作抵押或由其認購的權益。

我們信託融資安排的類型

我們的信託融資安排大致可分為：

- 第1類安排，其與銀行借款具有相似條款，並不涉及股權的質押或轉讓；
- 第2類安排，其與銀行借款具有相似條款，涉及質押股權；或
- 第3類安排，其涉及向信託融資提供商轉讓股權，或金融機構認購註冊資本；我們保證按預定回購代價或按根據預定公式計算的代價於各信託融資安排期限屆滿時購回該等股權。

下表載列截至所示日期我們按類型劃分的信託融資借款的本金結餘總額：

	截至二零一七年六月三十日		截至二零一七年七月三十一日 ⁽¹⁾	
	數目	人民幣千元	數目	人民幣千元
第1類	15	9,183,417	15	8,923,417
第2類	25	12,900,122	22	12,091,704
第3類	3	3,035,837	3	3,035,837
信託融資借款總額	43	25,119,376	40	24,050,958

附註：

- (1) 反映截至二零一七年六月三十日的信託融資安排貸款結餘中，截至二零一七年七月三十一日仍未償還餘額。

我們的信託融資安排亦可由其他抵押品作抵押，包括相關物業項目土地所有權的抵押或由企業擔保或控股股東的個人擔保作擔保。於到期時及還款條款履行後，相應的擔保及

財務資料

項目抵押權將根據相關協議解除，及視情況而定，解除相關公司的股權的質押及／或於相關的少數股權根據各信託融資安排自相關實體購回。我們相信我們已訂立的該等安排與中國的行業慣例一致。

第1類安排的主要條款

在第1類安排中，我們的股權既無被質押亦無被轉讓，貸款人通常要求該等融資由我們的開發中物業、持作出售已竣工物業或土地使用權作抵押或由控股股東個人提供擔保。該等融資亦可能載有禁止我們的借款附屬公司在未經事先同意的情況下訂立合併、重組、分拆、重大資產轉讓、清盤、改變控制權、減少註冊資本、變更業務範圍或宣派股息或產生其他債務等交易的條款。我們保留與我們的項目公司及借款附屬公司日常營運及管理有關的權利及控制權。

第2類安排的主要條款

在第2類安排中，我們或控股股東(視乎情況而定)所指有關公司的股權已被質押予貸款人。貸款人無權以任何形式參與該等公司董事會或股東大會或擁有否決權。此外，我們一般毋須於日常業務過程中就經營活動取得貸款人的事先同意。由於根據此類借款安排的條款，貸款人通常僅可行使普通債權人權利，並無與該等有關公司日常業務過程中經營事宜有關的否決權，因此我們相信該等安排不會影響我們對該等公司的控制權。已質押權益將於償還該等信託融資的本金及任何其他到期款項後予以解除。

第3類安排的主要條款

在第3類安排中，我們於借款項目公司的一部分股權已被轉讓予貸款人或由其認購或向其發行，法律條款更為複雜。主要條款的概要載列於下文。

董事會代表

通過以股權參與相關項目公司，貸款人有權為相關董事會委任數名董事。我們在所有相關附屬公司保有大多數董事會席位，因此我們保有相關董事會決策權的控制權。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，此類安排的貸款人委任的任何董事會代表並無投反對票。

財務資料

對項目公司的控制權

於第3類安排期限內，我們保留項目公司及其業務的日常營運及管理的權利。然而，根據若干第3類安排，貸款人有權指派高級職員至相關附屬公司監察該等附屬公司的管理，包括對印章、牌照及證書行使實際控制權以及視察施工現場。有關職員亦可查閱項目公司的銀行賬戶、財務記錄及信息技術系統。此外，根據有關安排，如我們附屬公司的管理層無法勝任管理工作，貸款人有權接管對相關附屬公司的管理。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，概無此類安排的貸款人積極參與或干預我們任何項目公司的日常營運及管理。

否決權

根據截至二零一七年七月三十一日的各項未償還第3類安排，貸款人有權就有關相關項目公司的若干重大事宜行使否決權，包括但不限於審批其年度財務預算計劃及發展計劃、任何合併、投資、資產轉讓或出售、任何訴訟及仲裁、貸款或融資、或會對相關信託基金收回固定收入回報的權益造成重大影響任何提供質押或擔保的事宜。該等否決權僅屬保障性權利，旨在就我們根據第3類安排（我們未必按與事先確定的財務及營運政策有重大出入的方式經營業務）作出的負面契諾增強對貸款人的保障。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，有關貸款人的董事會代表概無行使否決權。截至最後實際可行日期，我們已與有關金融機構貸款人面談並收到彼等的確認函，確認彼等不會行使否決權。中國法律顧問已向我們確認，該等確認根據中國法律是合法有效的。因此，董事信納失去對借款附屬公司的控制權的風險已減低，儘管存有該等否決權，我們相信可維持對借款附屬公司的控制權。根據第3類信託安排注入本集團的資金視作本集團的借款。請參閱附錄一會計師報告附註2。

還款

我們信託融資安排的期限介乎一至三年。我們須根據信託融資安排悉數償還貸款，以自相關貸款人購回股權並解除質押的土地使用權及／或股權。如我們未能按時履行我們的還款責任，我們將因任何逾期付款而遭到根據相關協議內協定的計算方法計算的處罰，或我們已授出的抵押權益可能遭到強制執行且可能對我們對項目公司的擁有權造成影響。請參閱「風險因素－與我們的業務有關的風險－我們負有大量債務，日後亦可能產生其他債

財務資料

務，這可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響」。我們預期我們將利用內部資源履行於信託融資安排項下的還款責任。於往績記錄期，我們並無在任何重大方面違反信託融資安排項下的任何還款或其他責任。

抵押

作為我們項目公司履行的抵押，我們在部分情況下已向貸款人提供擔保、股份質押及／或固定資產抵押權。

固定收入回報

根據貸款人發出的確認函及我們所訂立第3類協議的條款，除事先釐定的固定收入回報外，貸款人無論如何均無權享有任何投資回報。我們對項目公司的盈虧全權負責。貸方概不承擔任何風險，除事先經公平磋商釐定的固定收入回報外，亦不享有任何利益。董事確認，根據我們的第3類安排提供予信託公司、資產管理公司或其他金融機構的固定收入回報率在市場利率範圍內。

融資契諾

我們與信託公司、資產管理公司及其融資平台訂立的貸款協議含有多項慣常正面及／或負面契諾。為確保貸款合理用於協定用途，該等貸款人一般在其貸款協議內訂明若干監督措施。例如，我們須應相關貸款人要求向其提供中期財務報表、房地產開發及銷售時間表。在若干信託融資協議下，我們須定期向相關貸款人報告所得款項用途。此外，我們須受與該等貸款人訂立的若干貸款協議項下的限制性契諾所規限。例如，未經相關貸款人事先同意，我們不得向任何第三方轉讓或讓與我們於貸款協議下的權利及義務。未經相關貸款人書面同意，我們不得進行任何合併、重組、分拆、減少註冊股本、重大資產轉讓、清盤、變更股權或管理架構或成立任何合營企業。

我們的中國法律顧問通商律師事務所認為，本集團訂立本文件所詳述的信託融資安排並不違反任何適用中國法律及法規，且本集團根據信託融資安排訂立的相關協議可依法強制執行並對各訂約方具有約束力。

財務資料

二零一六年公司債券

除銀行借款及信託及其他融資安排之外，我們亦透過發行二零一六年公司債券為擴展提供資金。於二零一六年十月十日，我們的全資附屬公司江西房地產向合資格投資者發行3年期人民幣20億元(扣除我們應付的行政開支前)的二零一六年公司債券，票面年利率為6.4%，以償還我們的銀行及其他借款本金結餘。二零一六年公司債券已於二零一六年十一月一日起在上海證券交易所掛牌和買賣。

資產負債表外承擔及安排

除上文所披露的或然負債外，截至二零一七年六月三十日，我們並無任何已發行或同意將予發行的未償還借貸資本、銀行透支、貸款、債務證券、借款或其他類似債項、承兌負債(正常商業票據除外)、承兌信貸、債券證、按揭、押記、融資租賃或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

主要財務比率

下表載列我們截至所示期間的若干主要財務比率：

	截至十二月三十一日／截至該日止年度			截至 二零一七年 六月三十日／ 截至該日止期間
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	
流動比率(倍) ⁽¹⁾	1.6	1.4	1.5	1.4
淨債務與權益比率(%) ⁽²⁾	不適用 ⁽³⁾	326.2	206.0	278.1
股本回報率(%) ⁽⁴⁾	不適用 ⁽⁴⁾	10.5	16.3	8.1
總資產回報率(%) ⁽⁶⁾	0.2	0.8	1.7	0.8

附註：

- (1) 等於截至有關期末的流動資產除以流動負債。
- (2) 等於截至有關期末的借款總額減現金及銀行結餘除以權益總額再乘以100。
- (3) 本公司於二零一四年七月二十一日才註冊成立，初始配發及發行一股股份。因此，呈列截至二零一四年十二月三十一日的淨資產負債比率並非有意義措施。有關更多資料，請參閱「財務資料－呈列基準」。
- (4) 等於年內或年化期間溢利淨額除以平均權益總額再乘以100。各期間平均權益總額指於有關期間權益總額的期初及期末結餘的算術平均值。

財務資料

- (5) 本公司於二零一四年七月二十一日才註冊成立，初始配發及發行一股股份。因此，呈列截至二零一四年十二月三十一日的股本回報率並非有意義措施。有關更多資料，請參閱「財務資料－呈列基準」。
- (6) 截至二零一四年十二月三十一日止年度，等於溢利淨額除以資產總值再乘以100。截至二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度以及截至二零一七年六月三十日止六個月，等於年內或年化期間溢利淨額除以平均資產總值再乘以100。各期間平均資產總值指於有關期間資產總值的期初及期末結餘的算術平均值。

流動比率

我們的流動比率保持相對穩定，截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日以及截至二零一七年六月三十日，分別為1.6、1.4、1.5及1.4。

淨債務與權益比率

我們的淨債務與權益比率由截至二零一五年十二月三十一日的326.2%下降至截至二零一六年十二月三十一日的206.0%，主要是由於我們為達致可持續增長而不斷努力管理我們的財務槓桿所致。淨債務與權益比率由截至二零一六年十二月三十一日的206.0%上升至截至二零一七年六月三十日的278.1%，主要是由於我們於截至二零一七年六月三十日止六個月取得更多地塊而相關開發項目尚未開始預售並產生現金流入致使現金流量減少。

股本回報率

我們的股本回報率由截至二零一五年十二月三十一日的10.5%上升至截至二零一六年十二月三十一日的16.3%，主要是由於二零一六年已交付總建築面積增加及增強成本控制力度所致。我們的股本回報率由截至二零一六年十二月三十一日的16.3%下降至截至二零一七年六月三十日的8.1%，主要是由於截至二零一七年六月三十日止六個月完成並交付的建築面積較少致使該期間按年計算的盈利能力降低所致。

總資產回報率

我們的總資產回報率由截至二零一四年十二月三十一日的0.2%上升至截至二零一五年十二月三十一日的0.8%，並進一步上升至截至二零一六年十二月三十一日的1.7%，主要是由於期內已交付總建築面積增加以及我們加強成本控制力度所致。我們的總資產回報率由截至二零一六年十二月三十一日的1.7%下降至截至二零一七年六月三十日的0.8%，主要是由於截至二零一七年六月三十日止六個月完成並交付的建築面積較少致使該期間按年計算的盈利能力降低所致。

有關市場風險的定性和定量披露

我們於日常業務過程中面臨各種市場風險，包括利率風險、信用風險及流動資金風險。我們的資本風險管理策略旨在保障我們持續經營的能力，以便為股東提供回報及維持優化資本結構以減少資本成本。

財務資料

利率風險

我們的收入及經營現金流量基本上不受市場利率變動的影響。我們面臨的利率變動風險主要來自銀行借款及其他借款。浮動利率借款令我們面臨現金流量利率風險，而固定利率借款令我們面臨公平值利率風險。我們並無對沖我們的現金流量或公平值利率風險。董事預計，利率變動不會對計息資產造成重大影響，因為銀行結餘的利率預期不會有重大變動。

倘在所有其他變量維持不變情況下浮動利率借款的利率上升／下降1%，則我們截至二零一三年、二零一四年、二零一五年十二月三十一日止的各年度以及截至二零一七年六月三十日止六個月的除稅前溢利將分別減少／增加約人民幣58.6百萬元、人民幣36.2百萬元、人民幣34.8百萬元及人民幣33.7百萬元。

信用風險

由於我們有大量的客戶，我們並無高度集中的信用風險。於往績記錄期我們並無錄得任何重大壞賬損失。我們其他金融資產（主要包括受限制現金及抵押存款、其他應收款項及應收關聯公司款項）的信用風險產生自交易對手的違約，所面臨的最大風險等於該等工具的賬面值。董事預期不會有任何損失因該等交易對手不履約而產生。

流動資金風險

我們旨在透過內部產生銷售所得款項維持充足現金及已承擔信貸融資及公司債券的足夠金額，以就物業項目滿足我們的營運需求及承擔。我們的目標為透過運用計息銀行及其他借款維持融資持續性及彈性之間的平衡。我們持續檢討我們的流動資金狀況，包括檢討預期現金流入及流出、預售／銷售業績、我們借款的到期日及計劃房地產開發項目的進度，以監控短期及長期流動資金需求。我們已制定適當的流動資金風險管理框架，應對流動資金管理要求，以確保我們維持金融機構的充足儲備及足夠的承諾資金，以應付我們的短期及長期流動資金需求。

可供分派儲備

根據中國法律，可供分派儲備包括根據中國會計原則計算的純利，而中國會計原則在許多方面與其他司法權區的公認會計原則（包括國際財務報告準則）有所不同。此外，中國法律及法規亦要求，在中國註冊成立的企業須每年將根據中國會計準則計算的稅後溢利（如有）的至少10%轉撥至若干法定儲備，且不可作現金股息分派（當法定儲備達到且維持在其註冊資本的50%或以上時，則毋須向該法定儲備作出進一步劃撥）。該等法定儲備不可作現金股息分派。

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

截至二零一七年六月三十日，本公司擁有留存溢利人民幣1,960.0百萬元，於劃撥法定儲備後可分派予本公司股東。

過往業績的敏感度分析

僅供說明用途，下表顯示於往績記錄期我們的純利因銷售成本發生假設變動的敏感度分析：

銷售成本的 假設變動	純利				
	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一六年	二零一七年
	(人民幣千元，百分比除外)				
8%	-109,574 -237%	154,923 -63%	328,516 -74%	242,250 -57%	-135,406 -136%
6%	-62,155 -178%	220,927 -47%	557,192 -55%	321,481 -43%	-7,407 -102%
4%	-14,737 -118%	286,931 -32%	785,869 -37%	400,712 -28%	120,592 -68%
2%	32,682 -59%	352,935 -16%	1,014,545 -18%	479,944 -14%	248,590 -34%
0	80,101 0%	418,939 0%	1,243,222 0%	559,175 0%	376,589 0%
-2%	127,520 59%	484,943 16%	1,471,899 18%	638,406 14%	504,588 34%
-4%	174,939 118%	550,947 32%	1,700,575 37%	717,638 28%	632,586 68%
-6%	222,357 178%	616,951 47%	1,929,252 55%	796,869 43%	760,585 102%
-8%	269,776 237%	682,955 63%	2,157,928 74%	876,100 57%	888,584 136%

股息政策

我們可通過現金、股票或我們認為合適的其他方式分派股息。本公司過去未曾宣派股息。目前，我們就可見未來並無任何股息計劃，然而，我們日後可能會重新評估股息政策，而將於日後分派予股東的股息金額(如有)將取決於我們的盈利、財務狀況、營運需求、資金需求及董事或視為相關的任何其他條件而定，且須取得股東的批准。此外，宣派及/或派付股息可能受限於法律限制及/或我們日後可能訂立的合約或協議。

股息僅可根據相關法律的許可，以可分派溢利派付。若溢利分派作股息，則該部分溢利將不可用於重新投資於我們的營運。無法保證我們能按董事會計劃所載數額宣派或分派股息，甚至完全無法宣派或分派。此外，倘我們的附屬公司產生負債或虧損，或我們或其附屬公司日後可能訂立的銀行信貸融資或其他協議附有任何限制性契諾，可能限制該等附屬公司向我們分派股息。

財務資料

已產生或將產生的[編纂]開支

於往績記錄期，我們產生的[編纂]開支約人民幣[編纂]元，其中人民幣[編纂]元計入我們截至二零一五年、二零一六年十二月三十一日止年度以及截至二零一七年六月三十日止六個月的行政開支內。我們目前預期於往績記錄期末之後將進一步產生人民幣[編纂]元的開支，其中人民幣[編纂]元將計入收益表及人民幣[編纂]元將計入我們的權益。董事預期，該等開支不會對我們截至二零一七年十二月三十一日止年度的財務業績造成重大不利影響。

未經審核備考經調整有形資產淨值

僅就說明用途而言，以下本集團按照香港上市規則第4.29條編製的未經審核備考經調整有形資產淨值報表，乃為顯示[編纂] (猶如其已於二零一七年六月三十日發生) 對本集團截至二零一七年六月三十日的經審核有形資產淨值產生的影響，並根據自本文件附錄一會計師報告載列的本集團截至二零一七年六月三十日的經審核財務資料摘錄的合併資產淨值而編製，且作出如下調整：

	本集團截至 二零一七年 六月三十日 的經審核 合併有形 資產淨值 ⁽¹⁾	[編纂] 的估計所得 款項淨額 ⁽²⁾	本集團的 未經審核 備考經 調整有形 資產淨值 ⁽³⁾	每股未經審核備考 經調整有形資產淨值 ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元	港元
按[編纂]每股股份					
[編纂]港元計算	[8,370,947]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
按[編纂]每股股份					
[編纂]港元計算	[8,370,947]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

附註：

- 截至二零一七年六月三十日本公司擁有人應佔的合併有形資產淨值摘錄自會計師報告，乃根據截至二零一七年六月三十日本公司擁有人應佔經審核合併權益約人民幣8,376百萬元計算。
- [編纂]估計所得款項淨額乃按[編纂]每股股份[編纂]港元及[編纂]港元 (即所述[編纂]範圍的最低值及最高值) 計算，經扣除包銷費用及本集團應付的其他相關開支，且並無計及因[編纂]及根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份及本集團根據授予董事可發行或購回股份的一般授權 (於「股本」論述) 而可能配發及購回的任何股份。
- 概無對未經審核備考經調整有形資產淨值作出調整，以反映本集團於二零一七年六月三十日後的任何貿易業績或所訂立的其他交易。

財務資料

- (4) 每股未經審核備考經調整有形資產淨值乃於作出前段所述調整後，按[編纂]後預計[編纂]已發行股份計算，惟並無計及因[編纂]及根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份及本集團根據授予董事可予發行或購回股份的一般授權（於本文件「股本」一節論述）而可能配發及購回的任何股份。
- (5) 就[編纂]估計所得款項淨額及每股未經審核備考經調整有形資產淨值而言，乃按1.0港元兌人民幣0.8374元的匯率兌換成港元及人民幣。概不表示人民幣金額已經、應當或可以按該匯率兌換成港元，反之亦然。

關聯方交易

於往績記錄期的關聯方交易載於附錄一會計師報告附註38。

截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日以及二零一七年六月三十日，我們錄得應收控股股東及其各別緊密聯繫人的未償還結餘分別為零元、人民幣2,110.1百萬元、人民幣63.1百萬元及人民幣11.9百萬元。截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日以及二零一七年六月三十日，我們錄得的應付控股股東及其各別緊密聯繫人的未償還結餘分別為人民幣1,196.1百萬元、人民幣94.2百萬元、人民幣79.9百萬元及人民幣79.9百萬元。該等結餘中的大部分產生於公司重組前正榮地產控股股尚未成立為本集團的境內控股公司及正榮集團公司為我們業務的直接母公司時。當時，正榮集團公司集中管理其附屬公司及聯屬公司（包括我們的集團公司）的所有資金需求，並基於一項資金集中管理機制及按免息基準於其集團公司間調撥資金。正榮集團集中管理的資金由正榮集團公司、其附屬公司及聯屬公司的內部現金資源及外部借款組成。對於外部借款，本集團過往自銀行及其他金融機構獲得貸款，並根據集中資金管理機制將該等資金轉交予正榮集團，以償付（其中包括）本集團應付向本集團提供服務或物資的承包商的款項。上述結餘其後於公司重組後分類為關聯方結餘，而正榮集團成為我們的關連人士。為符合財務獨立性的規定，本集團與正榮集團之間在集中管理機制下的安排因進行公司重組已不再持續，並且截至二零一七年六月三十日的關聯方結餘（包括應付及應收款項）將於[編纂]前結清。

此外，董事進一步確認，所有應付或應收控股股東及彼等各自緊密聯繫人的款項以及控股股東及彼等各自緊密聯繫人提供的貸款或擔保將於[編纂]前悉數償還或解除。

正榮集團根據資金集中管理機制安排的資金調撥涉及貸款，這可能不符合中國人民銀行於一九九六年頒佈的法規的《貸款通則》之規定。根據《貸款通則》，僅金融機構方可合法從事授出貸款的業務，並禁止非金融機構公司之間的貸款。中國人民銀行可能會對貸款人施加相等於貸款墊支活動所產生收入（即所收取利息）一至五倍的罰款。然而，根據於二零

財務資料

一五年六月二十三日頒佈並於二零一五年九月一日生效的《最高人民法院關於審理民間借貸案件適用法律若干問題的規定》（「該等規定」），倘授出目的為生產或業務經營融資需要，則公司之間的貸款乃屬合法。只要年利率不超過24%，中國法院亦會支持公司申索有關貸款的利息。根據於二零一五年八月二十五日頒佈的《最高人民法院關於認真學習貫徹適用〈最高人民法院關於審理民間借貸案件適用法律若干問題的規定〉的通知》，該等規定適用於在實行該等規定前訂立且根據前司法詮釋屬無效但根據該等規定屬有效的貸款。

經董事確認，所有給予正榮集團公司的墊款及來自正榮集團公司的墊款均為業務運營目的及免息。截至最後實際可行日期，我們並無就該等貸款接獲任何申索或處罰通知。我們獲我們的中國法律顧問告知，在一般情況下，中國人民銀行就公司根據貸款通則進行集團內公司融資安排而對其施加處罰的可能性不大。

除我們中國法律顧問的意見外，我們亦向那些我們從其取得外部借款並部分用於集中資金管理的銀行確認：(i)轉貸並無違反任何貸款協議；(ii)銀行並無發現任何欺詐行為或逾期還款的情況；(iii)銀行並無因正榮集團公司的資金集中管理而遭受任何損失，因此並無根據貸款協議或適用中國法律（包括中國合同法及《貸款通則》）提起任何申索；及(iv)銀行亦確認，並無可能限制未來本集團信用額度及／或與本集團的其他合作的因素。

有關進一步詳情，請參閱「與控股股東的關係－獨立於控股股東－財務獨立性」。

物業權益及物業估值

獨立物業估值師仲量聯行已對我們截至二零一七年六月三十日日的物業權益進行估值，認為我們截至該日的物業權益總值為人民幣80,294百萬元。有關該等物業權益的函件全文、估值概要及估值證書載於本文件附錄三。

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

「附錄一—會計師報告」所載我們物業截至二零一七年六月三十日的賬面淨值與「附錄三—物業估值報告」所載物業估值報告所列我們物業截至二零一七年六月三十日的公平值的對賬載列如下：

	人民幣千元
本集團下列資產截至二零一七年六月三十日的賬面淨值	65,684,396
— 投資物業	5,223,222
— 開發中物業	43,085,702
— 持作出售已竣工物業	10,923,322
— 預付土地租賃付款	6,452,150
除稅前估值盈餘	14,609,675
附錄三物業估值報告所載本集團物業 截至二零一七年六月三十日的估值	<u>80,294,071</u>

無重大不利變動

於進行董事認為合適的充分盡職調查工作及經審慎周詳考慮後，董事已確認，直至本文件日期，我們的財務或經營狀況或前景自二零一七年六月三十日（即我們最近期經審核合併財務報表的編製日期）以來並無重大不利變動，且自二零一七年六月三十日以來並無發生將重大影響本文件附錄一會計師報告所載資料的事件。

根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露

董事確認，除本文件所披露者外，截至最後實際可行日期，並無發生任何情況將引致上市規則第13.13至13.19條下的披露規定。