

目標集團之財務資料

閣下應將以下對目標集團經營業績及財務狀況之論述與本通函附錄三所載其於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日及截至該等日期止年度以及其於二零一七年四月三十日及截至該日止四個月之經審核綜合財務資料(包括隨附附註)一併閱讀。歷史綜合財務資料未必代表目標集團或經重組集團之未來表現。有關經重組集團完成後財務資料之說明，請參閱本通函附錄五「經重組集團之未經審核備考財務資料」。目標集團之綜合財務資料乃根據香港財務報告準則、香港公認會計原則及公司條例之披露規定編製。以下論述包含涉及風險及不確定因素之前瞻性陳述。目標集團之未來業績可能因多項因素而與該等前瞻性陳述所論述者存在重大出入，包括「風險因素」一節及本通函其他章節所載因素。

1. 概覽

目標集團主要透過其中國營運附屬公司在中國長沙從事發展及銷售商住物業。根據本通函附錄一「行業概覽」，長沙之國內生產總值由二零一零年約人民幣4,547億元增加至二零一六年約人民幣9,324億元，複合年增長率約為12.7%。經濟發展步伐迅速，加上中國政府在二零一五年三月及二零一六年二月所推行之物業市場寬減措施，將有助長沙物業市場復甦。

於二零一七年七月三十一日，目標集團於中國長沙擁有六項處於發展週期內不同階段之現行物業項目組合，包括(i)兩項住宅物業項目錢隆學府及錢隆首府；(ii)一項住宅綜合項目錢隆世家；(iii)兩項商住綜合項目錢隆樽品及錢隆國際；及(iv)一項商業項目福晟國際金融中心，總建築面積約為1,439,710平方米。就該等現行項目而言，於二零一七年七月三十一日，目標集團：

- (i) 已完成總建築面積約812,849平方米之發展；
- (ii) 正進行總建築面積約370,133平方米之發展程序；及
- (iii) 正持有總建築面積約256,729平方米之未來發展用地，其土地使用證由目標集團持有。

有關目標集團業務及營運之進一步詳情，請參閱本通函「目標集團之業務」一節。

目標集團之財務資料

目標集團於物業竣工並交付客戶後確認收入。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止年度以及截至二零一六年及二零一七年四月三十日止四個月，目標集團之總收益分別約為人民幣1,137,700,000元、人民幣942,800,000元、人民幣768,400,000元、人民幣284,100,000元及人民幣136,800,000元。目標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止年度以及截至二零一六年及二零一七年四月三十日止四個月之純利則分別約為人民幣86,800,000元、人民幣122,700,000元、人民幣66,800,000元、人民幣24,200,000元及人民幣51,200,000元。

2. 歷史綜合財務資料概要

下文所載目標集團於二零一四年、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四月三十日之綜合財務狀況表和其截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度以及截至二零一六年及二零一七年四月三十日止四個月之綜合損益及其他全面收益表及綜合現金流量表之節選財務資料，乃摘錄自本通函附錄三「目標集團之會計師報告」，並應與有關章節一併閱讀。

2.1 綜合損益及其他全面收益表

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元 (未經審核)	二零一七年 人民幣千元
收入	1,137,733	942,791	768,363	284,051	136,822
銷售成本	(931,300)	(684,121)	(576,120)	(212,609)	(37,757)
毛利	206,433	258,670	192,243	71,442	99,065
其他收入及收益	11,802	10,801	4,969	1,253	809
其他開支及退款	(14,243)	2,596	(14,237)	(1,530)	(2,416)
銷售及分銷開支	(17,435)	(13,820)	(16,352)	(5,070)	(4,085)
行政開支	(27,034)	(25,497)	(23,377)	(8,673)	(7,680)
融資成本	(1,280)	(429)	(22,446)	(13,269)	—
除稅前溢利	158,243	232,321	120,800	44,153	85,693
所得稅開支	(71,415)	(109,592)	(54,048)	(19,914)	(34,530)
年／期內溢利及 全面收益總額	<u>86,828</u>	<u>122,729</u>	<u>66,752</u>	<u>24,239</u>	<u>51,163</u>

附註：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止三個年度各年以及截至二零一七年四月三十日止四個月，目標公司核數師並無發出審核保留意見。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止三個年度各年以及截至二零一七年四月三十日止四個月，並無特殊或非經常性項目。目標公司及其附屬公司於往績記錄期內並無宣派任何股息。

目標集團之財務資料

3. 呈列基準

目標集團之歷史財務資料已按猶如目標公司一直為目標集團之控股公司之基準，根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之會計指引第5號「共同控制合併之合併會計法」採用合併會計原則編製。

目標集團於截至二零一四年十二月三十一日止年度之綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表（當中載有目標集團現時旗下公司之業績、權益變動及現金流量）已編製，猶如現有集團架構於截至二零一四年十二月三十一日止年度或自其各自註冊成立或成立日期以來（以較短期間為準）一直存在。

歷史財務資料乃根據符合香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則之會計政策編製。此外，歷史財務資料包括上市規則及公司條例所規定之適用披露。

歷史財務資料以人民幣呈列，人民幣亦為目標公司之功能貨幣。

更多詳情請參閱本通函附錄三「目標集團之會計師報告」內「歷史財務資料附註一1.重組以及歷史財務資料之編製及呈列基準」一段。

4. 影響經營業績及財務狀況之主要因素

目標集團之經營業績及財務狀況一直及將持續受多項因素所影響，包括下文及本通函「風險因素」一節所載因素。下文所載者以外之因素亦可能對目標集團未來之經營業績及財務狀況造成重大影響。

4.1 中國經濟及房地產市場

中國經濟增長、城鎮化及不斷提高之生活水平，一直是物業市場需求日益殷切之主要推動因素。中國房地產行業極其依賴中國整體經濟增長，包括中國消費者購買力提高以及由此產生之住宅物業需求。中國整體經濟增長及城鎮化比率將持續受多項宏觀經濟因素所影響，包括全球經濟變化以及中國政府之宏觀經濟、財政及貨幣政策。由於目標集團之業務重心為發展長沙商住物業項目，

目標集團之財務資料

以及日後在中國選定目標一線及二線城市發展其他商住物業項目，故此該等城市之經濟增長及城鎮化比率將會對目標集團之業務增長至關重要。

中國物業市場近年大幅波動，尤其是環球經濟及金融危機持續帶來影響，加上中國經濟增長及信貸環境近期有所轉差。倘中國或目標集團未來擬經營業務之長沙或目標城市之物業市場發展整體放緩，可能對目標集團之業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

4.2 影響中國房地產行業之監管環境及措施

目標集團之業務一直並將繼續受中國監管環境所影響，尤其是針對物業發展及相關行業之政策及措施。近年來，中國政府實施一系列措施抑制被視為過熱之房地產市場，包括(i)收緊金融業放貸規定；(ii)改變區域房地產市場供求狀況；(iii)提高房產轉讓稅及契稅；(iv)提高住宅按揭之首付款比例；(v)收緊融資及按揭貸款信貸；及(vi)限制在中國居住省份以外地區擁有多套住房及住宅物業投資。儘管中國政府於二零一五年三月及二零一六年二月推行若干物業市場寬減措施及刺激措施，中國對房地產行業之監管措施將繼續對目標集團未來業務造成影響。有關相關中國法例及規例之更多詳情，請參閱本通函「風險因素」一節及本通函附錄二「監管概覽」。

4.3 物業發展組合

目標集團之收益主要源於銷售長沙商住物業，而經重組集團預期日後在長沙或中國其他目標城市之同類項目中產生收益。經重組集團亦預期於未來開展其投資物業租賃業務，尤其是出租酒店及商業公寓。商業物業之平均售價及毛利率通常高於住宅物業。就住宅物業而言，低層住宅物業之每平方米平均售價及毛利率均高於高層住宅物業。目標集團預期未來其將保留部分已竣工商業物業作為投資物業，以賺取經常性租金收入，並維持長期財務實力。提高留作投資物業之已竣工物業之比例，可能令目標集團短期內之收益及現金流入減少，此乃由於預售期間內及交付房產時產生之現金流入及收益下降所致。因此，目

目標集團之財務資料

標集團各個期間之業務、財務狀況、經營業績及經營所得現金流量，可能會因應目標集團出售之物業類型及目標集團留作投資物業用途之已竣工商業物業之比例而出現重大變化。

4.4 項目發展時間表

物業發展通常須投入龐大資本開支及頗長時間方可完成。發展項目之進度會受到多項因素之不利影響，包括但不限於缺少建材或承建商、出現勞資糾紛、難以融資、遭遇建築事故、自然災害及惡劣天氣狀況。目標集團亦可能於取得其項目之必要分區、用地、房屋、發展以及所需其他政府和監管執照、許可證、批文及授權方面出現延誤。發展中項目亦可能面臨建設風險，包括(其中包括)承建商或其他第三方服務及貨品供應商未履行其責任或面臨財政困難。倘發展項目進度推遲，將導致建築成本增加。此外，倘預售物業發展項目未能按時竣工，買家或承租人可能有權就延遲交付索償。延遲竣工或交付發展項目可能對目標集團之業務、聲譽、財務狀況及經營業績造成影響。

預售物業為目標集團之重要營運現金流量來源。由於現行中國法例及法規規定物業發展商須達成若干條件後方可開始預售，故物業發展進度可能影響目標集團獲得現金流入之時間。此外，由於目標集團直至完成發展及已向買家交付物業後方會就所出售物業確認收入，視乎已售物業之建築面積及交付時間，物業發展進度亦可能導致目標集團於各個期間之經營業績出現重大變化。

4.5 物業發展成本

有關物業銷售及發展之成本對目標集團之經營業績具有重大影響力，有關成本主要包括建築成本、購地成本及資本化融資成本。

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止年度以及截至二零一六年及二零一七年四月三十日止四個月，目標集團之已確認建築成本分別約為人民幣362,400,000元、人民幣263,000,000元、人民幣265,000,000元、人民幣65,700,000元及人民幣18,500,000元。目標集團之承建商一般須負責採購及供應施工所需材料，主要為鋼材及混凝土。根據該等合同條款，視乎所採購建材，可根據商品價格高於若干上限之漲幅而對建築費用作出一般為3%或5%之調整。因此，目標集團須根據其建築合同承擔一部分之商品價格上漲風險。在建築成本(包括建築合同內已訂明者)有所上升之情況下，倘目標集團無法將相關增幅轉嫁予其客戶，則目標集團之銷售成本及利潤率將受到影響。由於目標集團預售部分未竣工物業，故倘預售後有關成本增加，將無法將該等物業之成本增幅轉嫁予其客戶。目標集團預期其建築成本將持續受建材成本波動及勞工成本持續上漲所影響。

目標集團之財務資料

購地成本包括與收購佔用、使用及開發土地之權利有關之成本，主要指獲中國地方政府出讓土地或於二手市場購地時產生之土地出讓金。為維持穩定之可供出售物業數量及達致長期持續增長，經重組集團須以可接受之成本於長沙及其他目標城市收購適合作發展之土地儲備。由於中國主要城市之未開發土地日漸稀缺，故收購適合作物業發展之土地成本持續上漲。購地成本亦受多項因素所影響，包括土地所在地段、收購時機、收購方式(透過參與一手市場招標、拍賣或掛牌出售，以及於二手市場自行收購及達成合作協議)以及中國購地政策及規例之相關變動。

4.6 融資渠道及成本

目標集團在資本密集型行業經營業務。於往績記錄期內，目標集團依賴銷售及預售物業所得款項、銀行借貸及信託以及其他貸款撥付項目發展活動所需資金。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，經營活動所用現金淨額約為人民幣459,600,000元。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二零一六年及二零一七年四月三十日止四個月，經營活動所得現金淨額分別約為人民幣429,000,000元、人民幣425,600,000元、人民幣119,800,000元及人民幣133,000,000元。

於二零一四年、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四月三十日，目標集團之未償還銀行及其他貸款分別約為人民幣1,761,700,000元、人民幣1,718,900,000元、人民幣1,535,100,000元及人民幣1,536,700,000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止年度以及截至二零一六年及二零一七年四月三十日止四個月，發展中物業產生並撥充資本之融資成本分別約為人民幣177,900,000元、人民幣271,500,000元、人民幣187,400,000元、人民幣51,000,000元及人民幣55,200,000元。於往績記錄期內，目標集團部分貸款按浮動利率計息。鑑於中國之浮息貸款將貸款利率與中國人民銀行公佈之基準借貸利率掛鉤，故中國人民銀行基準利率上調可能影響目標集團之借貸成本，因而影響其現金流量、財務狀況及經營業績。此外，由於目標集團大量使用其他融資，而其他融資之成本通常高於傳統銀行借貸，因此其融資成本受其他融資佔整體外來融資之比例所影響。

目標集團之融資渠道及成本亦受中國政府之銀行信貸政策及針對物業發展之銀行放貸規例所影響。倘中國政府收緊銀行信貸政策或限制物業市場之銀行放貸活動，則目標集團獲取資本之渠道及融資成本可能受到不利影響。此外，利率上升或銀行信貸政策收緊將影響目標集團潛在物業買家之按揭融資成本，進而可能對目標集團物業之需求造成影響。

目標集團之財務資料

5. 關鍵會計政策及估計

目標集團已識別若干對根據香港財務報告準則編製綜合財務報表而言屬重要之會計政策。此等主要會計政策對瞭解目標集團之財務狀況及經營業績而言攸關重要，有關會計政策載於本通函附錄三「目標集團之會計師報告」。部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及資產、負債、收入及開支等有關會計項目之複雜判斷。目標集團根據過往經驗及目標集團管理層相信於有關情況下屬合理之其他假設作出估計。結果於不同假設及情況下或會有所區別。目標集團管理層已識別以下就編製其綜合財務報表而言最為關鍵之會計政策及主要假設。

5.1 收入確認

收入乃按已收或應收代價之公平值計量，指正常業務過程中就銷售物業及貨品以及提供服務且經扣除折扣後應收之款項。

在日常業務過程中銷售物業所得收入於相關物業發展項目竣工及根據買賣協議將物業交付予買家時確認及於以下所有條件獲達成時方予確認：

- 將物業擁有權之重大風險及回報轉讓予買家；
- 概無保留一般與擁有權有關之持續管理參與或該等物業之實際控制權；
- 能可靠計量收入金額；
- 與交易有關之經濟利益將可能流入目標集團；及
- 能可靠計量交易已經或將予產生之成本。

達成上述收入確認條件前所收取之買家按金於綜合財務狀況表列為流動負債。

物業管理收入於提供相關服務時予以確認。

金融資產之利息收入於經濟利益將可能流入目標集團且收入金額能可靠計量時予以確認。金融資產之利息收入經參考未提取本金及適用實際利率，按時間基準累計，實際利率乃透過金融資產之預期年期將估計未來現金收入準確貼現至該資產初步確認之賬面淨值之利率。

目標集團之財務資料

5.2 物業存貨

待售發展中物業及持作出售已竣工物業乃按成本值與可變現淨值兩者中之較低者入賬。可變現淨值計及預期最終將變現之價格，並扣減預計之銷售開支及完工預計所需成本(如適用)。

待售發展中物業成本包括土地成本、建築成本、按目標集團會計政策撥充資本之借貸成本，以及於發展期間產生之直接應佔開支。竣工時，物業將轉撥至持作出售已竣工物業。

5.3 借貸成本

收購、建造或生產合資格資產(即需要頗長時間方能準備就緒可作擬定用途或銷售之資產)直接應佔之借貸成本計入該等資產之成本，直至大部分資產可作擬定用途或銷售時為止。

尚未撥支合資格資產之特定借貸因暫時投資而賺取之投資收入，在符合資格作資本化之借貸成本中扣除。

所有其他借貸成本於產生期間在損益表內確認。

5.4 物業發展活動直接應佔之發展成本

目標集團將部分土地及發展成本分配至持作出售發展中物業。由於目標集團若干物業發展項目分期發展及竣工，整個項目之預算發展成本取決於總發展之估計成果。根據經驗及發展項目性質，管理層就未來事項作出多項在當時情況下屬合理之估計及假設。鑑於物業發展活動所涉及之不確定因素，相關實際結果可能會高於或低於報告期末之估計金額。估計及假設出現之任何變動將對目標集團未來年度之經營表現造成影響。

5.5 釐定物業存貨之可變現淨值

物業存貨乃按成本及可變現淨值兩者中之較低者入賬，於二零一四年、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四月三十日之賬面值分別約為人民幣2,424,500,000元、人民幣2,293,500,000元、人民幣2,352,500,000元及人民幣2,425,600,000元。可變現淨值乃以估計售價減估計銷售開支及估計竣工成本(如有)計算，並按現行市況釐定。倘中國物業市況發生任何改變導致竣工成本上升或估計售價減少，則待售發展中物業及待售已竣工物業可能出現減值虧損。物業存貨於往績記錄期內並無出現減值。

目標集團之財務資料

5.6 土地增值稅(「土地增值稅」)

目標集團須繳納中國土地增值稅。然而，中國各城市不同稅務司法管轄權區之稅項徵收及結算方式均有所不同，而目標集團之若干項目尚未與中國地方稅務機關商討落實其土地增值稅之計算及支付方式。因此，於釐定土地增值金額及其相關所得稅撥備時須作出重大估計。目標集團基於管理層之最佳估計確認土地增值稅。最終稅項結果或會有別於初步列賬之金額，而該等差額將影響與地方稅務機關確定該等稅項期間內之所得稅開支及有關所得稅撥備。稅務顧問認為近期相關土地增值稅規則變動之財務影響對目標集團實屬微不足道。目標集團項目之經營溢利率並無重大改善，原因是於二零一六年五月全面實施之營業稅改徵增值稅試點項下之實際營業稅負擔減少。進一步詳情請參閱本通函附錄二「監管概覽」內「B. 適用於物業開發商的主要稅項—(b)營業稅及增值稅」一段。此項經營溢利率改善將部分由額外應付土地增值稅所抵銷，原因是產生額外經營溢利率(根據國家稅務總局《關於營改增後土地增值稅若干徵管規定的公告》項下土地增值稅規則之相應變動及於二零一六年年底之國家稅務總局《關於房地產開發企業土地增值稅清算涉及企業所得稅退稅有關問題的公告》，土地增值稅率維持不變，而應課稅收入須扣除所徵收之銷項增值稅及可扣除項目須扣除所支付之進項增值稅以計算應付土地增值稅)。整體而言，經營溢利率不會受到該等稅項變動之不利影響。進一步詳情請參閱本通函附錄二「監管概覽」內「B. 適用於物業開發商的主要稅項—(c)土地增值稅」一段。

6. 經營業績主要組成部分

6.1 收入

目標集團於往績記錄期所賺取收入主要來自銷售物業及物業管理服務。下表載列目標集團於所示期間之收入來源詳情：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元
銷售物業	1,128,578	941,210	768,363	284,051	136,822
物業管理服務	9,155	1,581	—	—	—
總計	<u>1,137,733</u>	<u>942,791</u>	<u>768,363</u>	<u>284,051</u>	<u>136,822</u>

目標集團之財務資料

由於目標集團收入大部分來自銷售物業之收入，目標集團於指定期間之經營業績取決於目標集團於該期間竣工及交付物業之類型及建築面積、該等物業之市場需求及預售或已售物業之價格。有關更多詳情，請參閱本節「5. 關鍵會計政策及估計—5.1 收入確認」一段。

下表載列目標集團六項於所示期間已售及已交付之現有物業之若干詳情，包括已確認收入、已交付建築面積及平均售價：

項目	截至十二月三十一日止年度									截至四月三十日止四個月					
	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		
	已確認收入	已交付建築面積	平均售價	已確認收入	已交付建築面積	平均售價	已確認收入	已交付建築面積	平均售價	已確認收入	已交付建築面積	平均售價	已確認收入	已交付建築面積	平均售價
	人民幣千元	人民幣元/平方米	人民幣元/平方米	人民幣千元	人民幣元/平方米	人民幣元/平方米	人民幣千元	人民幣元/平方米	人民幣元/平方米	人民幣千元	人民幣元/平方米	人民幣元/平方米	人民幣千元	人民幣元/平方米	人民幣元/平方米
錢隆學術	56,010	10,562	5,303	12,976	3,430	3,784	8,336	4,578	1,821	1,286	847	1,518	2,045	1,069	1,913
錢隆樽品	215,359	30,457	7,071	342,497	29,450	11,630	113,532	10,644	10,666	62,601	4,174	14,997	27,417	1,307	20,970
錢隆首府 ^(附註2)	723,156	89,266	8,101	366,125	44,761	8,180	199,837	25,759	7,758	170,127	21,741	7,825	(690)	(54)	12,774
錢隆世家	134,053	26,006	5,155	219,612	42,881	5,121	446,658	83,707	5,336	50,037	5,987	8,358	18,516	2,397	7,724
錢隆國際	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	89,533	2,339	38,271
福晟國際金融中心	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
總計	1,128,578	156,292	7,221	941,210	120,521	7,810	768,363	124,688	6,162	284,051	32,749	8,673	136,822	7,060	19,381

附註1：平均售價乃按來自銷售物業之收入除以同期已交付建築面積計算得出。表格所列總計數字與數額總和及表格所列平均售價金額與數額商數間有任何差異，均因數額湊整所致。因此，所呈列各欄數字相加後未必等於個別項目之數和，平均售價亦未必等於個別項目之商數。

於往績記錄期內，目標集團物業之平均售價之波動取決於多項因素，包括(其中包括)已交付建築面積之產品組合、整體宏觀經濟狀況、對中國房地產市場實施之政府政策變動、鄰近類似物業之定價範圍及目標集團之定價策略。除影響平均售價波幅之上述因素外，往績記錄期內之平均售價之差異乃歸因於無法量化之因素，包括但不限於相關期間內交付之單位位置、層數、景觀及質素。

附註2：截至二零一七年四月三十日止四個月，錢隆首府之已確認負收入及已交付建築面積主要來自於有關期間因錢隆首府住宅單位之物業預售建築面積與物業已交付建築面積之差額而向有關客戶退款約人民幣1,200,000元。

目標集團物業之平均售價由截至二零一四年十二月三十一日止年度每平方米約人民幣7,221元輕微增至截至二零一五年十二月三十一日止年度每平方米約人民幣7,810元，主要由於截至二零一五年十二月三十一日止年度銷售錢隆樽品之零售店舖平均售價相對較高。

目標集團之財務資料

目標集團物業之平均售價由截至二零一五年十二月三十一日止年度每平方米約人民幣7,810元減至截至二零一六年十二月三十一日止年度每平方米約人民幣6,162元，主要由於截至二零一六年十二月三十一日止年度錢隆世家之住宅單位產生之收益比例增加，其平均售價與截至二零一五年十二月三十一日止年度目標集團其他項目交付之單位相比較低。

目標集團物業之平均售價由截至二零一六年四月三十日止四個月每平方米約人民幣8,673元增至截至二零一七年四月三十日止四個月每平方米約人民幣19,381元，主要由於(i)錢隆國際第一期商業單位產生之收益增加，其平均售價與截至二零一六年四月三十日止四個月目標集團其他項目交付之單位相比較高；及(ii)錢隆樽品交付之單位平均售價增加，原因是截至二零一七年四月三十日止四個月就上述項目交付商業單位產生之收入比例增加，而其平均售價與上述項目其他類型單位相比較高。

目標集團之收入受其物業平均售價所影響。下表載列目標集團收入及物業平均售價之敏感度分析，說明在假設所有其他變數維持不變下，目標集團於所示期間之收入及物業平均售價上升或下降5%及10%對目標集團除稅前溢利之影響，以及將導致零除稅前純利之目標集團收入及物業平均售價之百分比變動：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元
倘收入上升/下降5%					
除稅前溢利增加/減少	+/-56,887	+/-47,140	+/-38,418	+/-14,203	+/-6,841
除稅前溢利增加/減少百分比	+/-35.9%	+/-20.3%	+/-31.8%	+/-32.2%	+/-8.0%
倘收入上升/下降10%					
除稅前溢利增加/減少	+/-113,774	+/-94,280	+/-76,836	+/-28,405	+/-13,682
除稅前溢利增加/減少百分比	+/-71.9%	+/-40.6%	+/-63.6%	+/-64.3%	+/-16.0%

目標集團之財務資料

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元
將導致零除稅前純利之 收入百分比變動	-13.9%	-24.6%	-15.7%	-15.5%	-62.6%
將導致零銀行結餘及現金之 收入百分比變動 (包括已抵押/受限制 銀行存款)	-7.50%	-26.6%	-39.4%	-170.9%	-292.3%
倘平均售價上升/下降5%					
除稅前溢利增加/減少	+/-56,429	+/-47,061	+/-38,418	+/-14,203	+/-6,841
除稅前溢利增加/減少百分比	+/-35.7%	+/-20.3%	+/-31.8%	+/-32.2%	+/-8.0%
倘平均售價上升/下降10%					
除稅前溢利增加/減少	+/-112,858	+/-94,121	+/-76,836	+/-28,405	+/-13,682
除稅前溢利增加/減少百分比	+/-71.3%	+/-40.5%	+/-63.6%	+/-64.3%	+/-16.0%
將導致零除稅前純利之 平均售價百分比變動	-14.0%	-24.7%	-15.7%	-15.5%	-62.6%
將導致零銀行結餘及現金之 平均售價百分比變動 (包括已抵押/受限制 銀行存款)	-7.6%	-26.6%	-39.4%	-170.9%	-292.3%

目標集團之財務資料

6.2 銷售成本

銷售成本包括目標集團就旗下物業銷售及發展以及物業管理服務業務直接產生之成本。銷售成本主要包括建築成本、購地成本、資本化融資成本、營業稅、物業管理成本以及監督及駐場管理成本等間接發展成本。倘目標集團已就指定期間之物業確認收入，則目標集團確認該等物業於同一期間之銷售成本。

下表載列於往績記錄期按性質劃分之銷售成本詳情：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元
					(未經審核)
物業銷售及發展相關成本					
— 建築成本	362,419	262,973	264,965	65,733	18,488
— 購地成本	340,114	230,233	156,139	91,495	14,737
— 資本化融資成本	139,491	127,414	116,335	37,409	3,173
— 間接發展成本	13,622	9,524	11,936	2,050	514
— 有關銷售物業之營業稅	62,958	53,102	26,745	15,922	845
	<u>918,604</u>	<u>683,246</u>	<u>576,120</u>	<u>212,609</u>	<u>37,757</u>
物業管理服務相關成本					
— 物業管理成本	11,922	761	—	—	—
— 有關物業管理服務 之營業稅	774	114	—	—	—
	<u>12,696</u>	<u>875</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>931,300</u>	<u>684,121</u>	<u>576,120</u>	<u>212,609</u>	<u>37,757</u>

目 標 集 團 之 財 務 資 料

目標集團之每平方米已交付建築面積之平均建築成本受物業組合及第三方承建商定價所影響，而後者則受建材價格波動及勞工成本所影響。下表載列目標集團建築成本之敏感度分析，說明在假設所有其他變數維持不變下，目標集團於所示期間之建築成本上升或下降5%及10%對目標集團除稅前溢利之影響，以及將導致零除稅前純利之目標集團建築成本之百分比變動：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元
倘建築成本上升/下降5%					
除稅前溢利減少/增加	-/+18,121	-/+13,149	-/+13,248	-/+3,287	-/+924
除稅前溢利減少/增加百分比	-/+11.5%	-/+5.7%	-/+11.0%	-/+7.4%	-/+1.1%
倘建築成本上升/下降10%					
除稅前溢利減少/增加	-/+36,242	-/+26,297	-/+26,497	-/+6,573	-/+1,849
除稅前溢利減少/增加百分比	-/+22.9%	-/+11.3%	-/+21.9%	-/+14.9%	-/+2.2%
將導致零除稅前純利之 建築成本百分比變動					
	+43.7%	+88.3%	+45.6%	+67.2%	+463.5%
將導致零銀行結餘及現金之 建築成本百分比變動 (包括已抵押/受限制 銀行存款)					
	+23.5%	+95.2%	+114.3%	+738.3%	+2,163.2%

目標集團之財務資料

下表載列目標集團購地成本之敏感度分析，說明在假設所有其他變數維持不變下，目標集團於所示期間之購地成本上升或下降5%及10%對目標集團除稅前溢利之影響，以及將導致零除稅前純利之目標集團購地成本之百分比變動：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元
倘購地成本上升／下降5%					
除稅前溢利減少／增加	-/+17,006	-/+11,512	-/+7,807	-/+4,575	-/+737
除稅前溢利減少／增加百分比	-/+10.7%	-/+5.0%	-/+6.5%	-/+10.4%	-/+0.9%
倘購地成本上升／下降10%					
除稅前溢利減少／增加	-/+34,011	-/+23,023	-/+15,614	-/+9,150	-/+1,474
除稅前溢利減少／增加百分比	-/+21.5%	-/+9.9%	-/+12.9%	-/+20.7%	-/+1.7%
將導致零除稅前純利之 購地成本百分比變動					
	+46.5%	+100.9%	+77.4%	+48.3%	+581.5%
將導致零銀行結餘及現金之 購地成本百分比變動 (包括已抵押／受限制 銀行存款)					
	+25.1%	+108.8%	+193.9%	+530.4%	+2,713.8%

6.3 毛利及毛利率

毛利指收入減銷售成本。因此，目標集團之毛利率主要取決於多項因素，包括目標集團出售物業之銷量及售價、購地成本、建築成本及資本化融資成本。收入主要由平均售價及已交付建築面積釐定，而每平方米銷售成本則主要由目標集團物業發展項目產生之實際土地及發展成本釐定。目標集團物業其後按較高或低平均售價銷售會因此造成較高／低毛利率，而平均售價取決於多項因素，包括但不限於中國整體經濟及物業市場狀況、目標集團物業發展項目鄰近物業

目標集團之財務資料

之現行市價以及物業之類型、樓層及風景等其他特質。有關平均售價敏感度分析之更多詳情，請參閱本節「6.經營業績主要組成部分—6.1收入」一段。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止年度以及截至二零一六年及二零一七年四月三十日止四個月，目標集團之毛利分別約為人民幣206,400,000元、人民幣258,700,000元、人民幣192,200,000元、人民幣71,400,000元及人民幣99,100,000元，而目標集團之毛利率則分別約為18.1%、27.4%、25.0%、25.2%及72.4%。

6.4 其他收入及收益

於往績記錄期內，目標集團其他收入及收益主要包括來自租賃持作出售物業之租金收入、銀行存款之利息收入、出售一家附屬公司之收益及其他。下表載列於往績記錄期之其他收入及收益詳情：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	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
來自租賃持作出售					
已竣工物業之租金收入	3,932	7,405	3,340	1,042	647
銀行存款之利息收入	697	687	642	145	115
政府補助	—	100	—	—	—
承建商因工作延誤作出之賠償	135	—	45	—	—
出售一家附屬公司之收益	5,329	—	—	—	—
出售物業、廠房及設備之收益	—	—	56	—	—
沒收長期尚未償還應付款項	86	—	—	—	—
匯兌收益	—	561	16	—	—
其他	1,623	2,048	870	66	47
總計	<u>11,802</u>	<u>10,801</u>	<u>4,969</u>	<u>1,253</u>	<u>809</u>

於往績記錄期內，目標集團來自租賃持作出售已竣工物業之租金收入主要指來自租賃持作出售零售店舖之租金收入。候任董事相信，隨著與租賃協議捆綁銷售，有關物業之售價或會上升。

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，出售一家附屬公司之收益包括出售長沙福晟。於二零一四年十二月五日，目標集團訂立買賣協議，向目標集團之一名獨立第三方出售其於長沙福晟全部股權之97%，代價為人民幣4,850,000元，長沙福晟為目標集團之前附屬公司，主要於中國從事提供物業管理服務。同日，目標集團一名關聯方向該名獨立第三方出售長沙福晟餘下3%股權，現金代價為人民幣150,000元。有關出售一家附屬公司之進一步資料，請參閱本通函附錄三「目標集團之會計師報告」內「歷史財務資料附註—28.出售一家附屬公司」一段。

6.5 其他開支及退款

於往績記錄期內，目標集團其他開支及退款主要包括罰款、土地出讓金逾期付款之賠償(退款)及有關收購事項之專業費用。下表載列目標集團於往績記錄期之其他開支及退款詳情：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元
罰款	19	205	—	—	—
逾期繳納稅項附加費	—	—	1,870	98	—
撤銷出售物業、廠房及設備	191	—	—	—	—
捐款	185	90	50	—	—
土地出讓金逾期付款之 賠償(退款)	12,470	(12,470)	—	—	—
有關收購事項之專業費用	1,180	9,578	12,176	1,305	2,416
其他	198	1	141	127	—
總計	<u>14,243</u>	<u>(2,596)</u>	<u>14,237</u>	<u>1,530</u>	<u>2,416</u>

於往績記錄期內，土地出讓金逾期付款之賠償指逾期付款罰款。根據土地使用權出讓合同，倘發展商於規定期限前未能支付任何未付土地出讓金，則須每日支付佔未付土地出讓金0.04%或0.1%(視合同而定)之逾期付款罰款。截至二零一四年十二月三十一日止年度，土地出讓金逾期付款之賠償約為人民幣12,500,000元。截至二零一四年十二月三十一日止年度之土地出讓金逾期付款

目標集團之財務資料

之賠償約人民幣12,500,000元已於截至二零一五年十二月三十一日止年度內悉數退還，原因為中國相關機關與目標集團達成共識，當地政府將不會就目標集團附屬公司之一湖南隆祥於二零一三年購入之一幅地塊之土地出讓金逾期付款申索賠償。有關土地出讓金逾期付款之賠償(退款)之進一步資料，請參閱本通函附錄三「目標集團之會計師報告」內「歷史財務資料附註—8.其他開支及退款—附註」一段。

截至二零一六年十二月三十一日止年度，湖南瑋隆就二零一四年課稅年度之中國企業所得稅及其他稅項涉及之逾期繳納稅項附加費約人民幣1,900,000元乃源於湖南瑋隆按照長沙市天心區國家稅務局—管理一科之指示自行對其稅務狀況進行評估。在中國稅務申報及相關事宜方面，長沙市天心區國家稅務局為湖南瑋隆之負責稅務機關。長沙市天心區國家稅務局—管理一科負責對長沙市之房地產開發公司進行稅務審閱及審核。於二零一六年第一季，據此目標集團應繳付附加稅項約人民幣25,900,000元。據上述稅務機關表示，其後於二零一六年第二季繳付之附加稅項(i) 源自湖南瑋隆與稅務機關就應如何將相關物業項目成本分配到地下商業空間及地面住宅空間持不同意見，而相關稅務法律並無訂明上述分配方式；(ii) 並非因違反相關稅務法律所致；(iii) 屬預繳時間問題，由於任何超額預繳稅項將於結算時從最終稅項金額中扣除，預期不會對最終稅項賬目造成影響；及(iv) 令湖南瑋隆完滿處理有關事宜，稅務機關無意採取進一步行動。根據於二零一五年四月二十四日修訂之《中華人民共和國稅收徵收管理法》，倘實體並無如期清繳中國稅項，稅務機關將勒令實體於指定期限內支付未繳金額連同每日按未繳金額0.05%計算之附加費。稅務顧問表示，附加稅項及逾期繳納稅項附加費並不構成違反相關稅務法律及法規，而於二零一六年五月結清附加稅項及逾期繳納稅項附加費時，所產生稅務問題已妥善解決。

目標集團之財務資料

6.6 銷售及分銷開支

於往績記錄期內，目標集團銷售及分銷開支主要包括銷售及營銷人員薪金、廣告開支、推廣開支、折舊成本及與銷售及營銷相關之其他開支。下表載列目標集團於所示期間之銷售及分銷開支詳情：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	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
銷售及營銷人員薪金	3,048	1,700	2,353	897	1,086
廣告開支	11,944	7,956	7,248	1,507	882
推廣開支	1,582	1,825	4,877	2,091	1,559
折舊成本	130	113	97	39	35
其他開支	731	2,226	1,777	536	523
	<u>17,435</u>	<u>13,820</u>	<u>16,352</u>	<u>5,070</u>	<u>4,085</u>
總計	<u>17,435</u>	<u>13,820</u>	<u>16,352</u>	<u>5,070</u>	<u>4,085</u>

6.7 行政開支

於往績記錄期內，目標集團行政開支主要包括僱員薪金開支、僱員社會保險及福利開支、保險開支、折舊及攤銷、差旅及招待費用、其他稅項開支、一般

目標集團之財務資料

辦公室開支、專業第三方費用、租金開支及其他。下表載列目標集團於所示期間之行政開支詳情：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元
僱員薪金開支	6,053	6,821	8,622	4,731	3,547
僱員社會保險及福利開支	3,773	3,250	1,656	467	376
保險開支	133	—	—	—	—
折舊及攤銷	626	1,555	1,955	468	225
差旅及招待費用	6,537	3,419	2,298	503	286
其他稅項開支	2,571	4,689	3,095	1,165	994
一般辦公室開支	2,341	1,988	1,976	328	363
專業第三方費用	369	574	446	127	1,126
租金開支	2,860	1,651	1,580	572	427
其他	1,771	1,550	1,749	312	336
總計	<u>27,034</u>	<u>25,497</u>	<u>23,377</u>	<u>8,673</u>	<u>7,680</u>

6.8 融資成本

於往績記錄期內，目標集團融資成本主要指銀行借貸及其他貸款之利息成本。目標集團將待售發展中物業之部分借貸成本撥充資本，惟以建築工程直接應佔之有關成本為限。目標集團融資成本之每期波動主要受借貸金額、借貸利息以及資本化金額及時間所影響。有關更多詳情，請參閱本節「10.綜合財務狀況表各個項目之分析—10.7借貸」一段。

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止年度以及截至二零一六年及二零一七年四月三十日止四個月，融資成本分別約為人民幣1,300,000元、人民幣400,000元、人民幣22,400,000元、人民幣13,300,000元及零元。

6.9 所得稅開支

所得稅開支指現行中國企業所得稅、中國土地增值稅及遞延稅項。根據企業所得稅法，目標集團旗下中國附屬公司於往績記錄期之稅率為25%。中國土地增值稅就土地增值按累進稅率介乎30%至60%徵收，土地增值即物業銷售所得款項減若干可扣減項目(包括土地使用權成本及物業發展全部開支)。

目標集團之財務資料

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止年度以及截至二零一六年及二零一七年四月三十日止四個月，目標集團之所得稅開支分別約為人民幣71,400,000元、人民幣109,600,000元、人民幣54,000,000元、人民幣19,900,000元及人民幣34,500,000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止年度以及截至二零一六年及二零一七年四月三十日止四個月實際稅率分別約為45.1%、47.2%、44.7%、45.1%及40.3%。

7. 各期間經營業績比較

7.1 截至二零一六年四月三十日止四個月與截至二零一七年四月三十日止四個月比較

7.1.1 收入

目標集團之收入由截至二零一六年四月三十日止四個月約人民幣284,100,000元減少約人民幣147,300,000元或51.8%至截至二零一七年四月三十日止四個月約人民幣136,800,000元。有關減少主要由於錢隆首府、錢隆樽品及錢隆世家之已交付建築面積有所減少，其貢獻之收入減少約人民幣237,500,000元。有關減少主要被錢隆國際之已交付建築面積增加所抵銷，其貢獻之收入增加約人民幣89,500,000元。

7.1.2 銷售成本

目標集團之銷售成本由截至二零一六年四月三十日止四個月約人民幣212,600,000元減少約人民幣174,800,000元或82.2%至截至二零一七年四月三十日止四個月約人民幣37,800,000元，主要由於(i)購地成本減少約人民幣76,800,000元；(ii)建築成本減少約人民幣47,200,000元；(iii)資本化融資成本減少約人民幣34,200,000元；及(iv)有關物業銷售之營業稅減少約人民幣15,100,000元，與目標集團收入之減幅一致。

7.1.3 毛利及毛利率

目標集團之毛利由截至二零一六年四月三十日止四個月約人民幣71,400,000元增加約人民幣27,700,000元或38.8%至截至二零一七年四月三十日止四個月約人民幣99,100,000元。截至二零一七年四月三十日止四個月，目標集團毛利率增加至約72.4%，而截至二零一六年四月三十日止四個月之毛利率則約為25.2%。毛利及毛利率增加主要由於截至二零一七年四月三十日止四個月內錢隆國際及錢隆樽品之零售店舖產生收入之比例上升，而其平均售價與截至二零一六年四月三十日止四個月內其他項目之其他已交付單位相比較高。為作比較用途，錢隆國際及錢隆樽品所交付零售店舖(如本通函「目標集團之業務—4.4物業項目概況」一節內各項目之已訂約平均售價數據所說明，其平均售價與其他物業

目標集團之財務資料

類別相比較高)之建築面積佔截至二零一七年四月三十日止四個月所有項目已交付總建築面積約44.9%，而二零一六年同期則約為3.8%。此外，由於(i)錢隆樽品大部分住宅及辦公室建築面積乃於二零一六年交付，導致於二零一六年後之已交付建築面積主要由零售店舖及停車位組成；及(ii)僅由零售店舖及停車位組成之錢隆國際第一期於二零一七年三月竣工，導致期內交付平均售價較高之零售店舖，該兩個項目於截至二零一七年四月三十日止四個月之平均售價與二零一六年同期相比較高。除零售店舖產生收入之比例上升外，如上所述期內銷售成本減少亦令毛利及毛利率增加。

7.1.4 其他收入及收益

目標集團之其他收入及收益由截至二零一六年四月三十日止四個月約人民幣1,300,000元減少約人民幣500,000元或38.5%至截至二零一七年四月三十日止四個月約人民幣800,000元，主要由於租金收入由截至二零一六年四月三十日止四個月約人民幣1,000,000元減少約人民幣400,000元至截至二零一七年四月三十日止四個月約人民幣600,000元。

7.1.5 其他開支及退款

目標集團之其他開支由截至二零一六年四月三十日止四個月約人民幣1,500,000元增加約人民幣900,000元或60.0%至截至二零一七年四月三十日止四個月約人民幣2,400,000元，主要由於與收購事項有關之專業費用增加約人民幣1,100,000元所致。

7.1.6 銷售及分銷開支

目標集團之銷售及分銷開支由截至二零一六年四月三十日止四個月約人民幣5,100,000元減少約人民幣1,000,000元或19.6%至截至二零一七年四月三十日止四個月約人民幣4,100,000元，主要由於(i)廣告開支減少約人民幣600,000元；及(ii)推廣開支減少約人民幣500,000元所致。

7.1.7 行政開支

目標集團之行政開支由截至二零一六年四月三十日止四個月約人民幣8,700,000元減少約人民幣1,000,000元或11.5%至截至二零一七年四月三十日止四個月約人民幣7,700,000元，主要由於僱員薪金開支減少約人民幣1,200,000元所致。

目標集團之財務資料

7.1.8 融資成本

目標集團之融資成本由截至二零一六年四月三十日止四個月約人民幣13,300,000元減少約人民幣13,300,000元或100.0%至截至二零一七年四月三十日止四個月之零元。有關減少主要由於目標集團截至二零一七年四月三十日止四個月之利息開支已根據相關會計準則悉數資本化。

7.1.9 所得稅開支

所得稅開支由截至二零一六年四月三十日止四個月約人民幣19,900,000元增加約人民幣14,600,000元或73.4%至截至二零一七年四月三十日止四個月約人民幣34,500,000元，主要由於(i)主要因除稅前溢利增加致使即期中國企業所得稅增加約人民幣10,600,000元；及(ii)主要因截至二零一七年四月三十日止四個月銷售商業物業(其不符合資格取得適用於住宅物業之土地增值稅豁免)所佔比例較高，致使土地增值稅增加約人民幣5,800,000元之合併影響所致。有關土地增值稅之進一步詳情，請參閱本通函附錄二「監管概覽」內「B.適用於物業開發商的主要稅項—(c)土地增值稅」一段。實際稅率由截至二零一六年四月三十日止四個月約45.1%減少至截至二零一七年四月三十日止四個月約40.3%。

7.1.10 期內溢利及全面收益總額

目標集團之溢利及全面收益總額由截至二零一六年四月三十日止四個月約人民幣24,200,000元大幅增加約人民幣27,000,000元或111.6%至截至二零一七年四月三十日止四個月約人民幣51,200,000元。有關增加主要由於(i)上述毛利及毛利率增加；及(ii)上述融資成本減少。

7.2 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

7.2.1 收入

目標集團之收入由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣942,800,000元減少約人民幣174,400,000元或18.5%至截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣768,400,000元。有關影響主要由於錢隆首府及錢隆樽品之已交付建築面積有所減少，其貢獻之收入減少約人民幣395,300,000元。有關減少主要被錢隆世家之已交付建築面積增加所抵銷，其貢獻之收入增加約人民幣227,000,000元。

7.2.2 銷售成本

目標集團之銷售成本由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣684,100,000元減少約人民幣108,000,000元或15.8%至截至二零一六年十二月

目標集團之財務資料

三十一日止年度約人民幣576,100,000元，主要由於(i)購地成本減少約人民幣74,100,000元；及(ii)有關物業銷售之營業稅減少約人民幣26,400,000元，與目標集團收入之減幅一致。

7.2.3 毛利及毛利率

目標集團之毛利由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣258,700,000元減少約人民幣66,500,000元或25.7%至截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣192,200,000元。截至二零一六年十二月三十一日止年度，目標集團毛利率減少至約25.0%，而截至二零一五年十二月三十一日止年度之毛利率則約為27.4%。毛利及毛利率減少主要由於截至二零一六年十二月三十一日止年度內錢隆世家之已交付住宅單位產生收入之比例上升，而其平均售價與截至二零一五年十二月三十一日止年度內其他項目之已交付單位平均售價相比較低。

7.2.4 其他收入及收益

目標集團之其他收入及收益由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣10,800,000元減少約人民幣5,800,000元或53.7%至截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣5,000,000元，主要由於租金收入由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣7,400,000元減少約人民幣4,100,000元至截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣3,300,000元。

7.2.5 其他開支及退款

截至二零一六年十二月三十一日止年度，目標集團之其他開支約為人民幣14,200,000元，與截至二零一五年十二月三十一日止年度其他退款約人民幣2,600,000元相比有所變動。有關變動主要由於(i)截至二零一五年十二月三十一日止年度內福晟國際金融中心之土地出讓金逾期付款之賠償之退款約人民幣12,500,000元，有關款項於截至二零一六年十二月三十一日止年度為非經常性；及(ii)與收購事項有關之專業費用增加約人民幣2,600,000元之合併影響所致。

7.2.6 銷售及分銷開支

目標集團之銷售及分銷開支由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣13,800,000元增加約人民幣2,600,000元或18.8%至截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣16,400,000元，主要由於推廣開支增加約人民幣3,100,000元所致。

目標集團之財務資料

7.2.7 行政開支

目標集團之行政開支由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣25,500,000元減少約人民幣2,100,000元或8.2%至截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣23,400,000元，主要由於其他稅項開支減少約人民幣1,600,000元所致。

7.2.8 融資成本

目標集團之融資成本由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣400,000元增加約人民幣22,000,000元或5,500.0%至截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣22,400,000元，主要由於(i)目標集團截至二零一五年十二月三十一日止年度之大部分利息開支已根據相關會計準則資本化；及(ii)就目標集團項目錢隆首府之其他融資安排產生之利息開支於截至二零一六年十二月三十一日止年度內不符合資格資本化，原因為該項目之相關建築工程竣工。

7.2.9 所得稅開支

所得稅開支由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣109,600,000元減少約人民幣55,600,000元或50.7%至截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣54,000,000元，主要由於(i)主要因除稅前溢利減少致使即期中國企業所得稅減少約人民幣34,600,000元；及(ii)主要因截至二零一六年十二月三十一日止年度目標集團銷售商業物業(其不符合資格取得適用於住宅物業之土地增值稅豁免)較去年所佔比例較低，致使土地增值稅減少約人民幣18,700,000元之合併影響。有關土地增值稅之進一步詳情，請參閱本通函附錄二「監管概覽」內「B.適用於物業開發商的主要稅項—(c)土地增值稅」一段。

實際稅率由截至二零一五年十二月三十一日止年度約47.2%減少至截至二零一六年十二月三十一日止年度約44.7%。

7.2.10 期內溢利及全面收益總額

目標集團之溢利及全面收益總額由截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣122,700,000元大幅減少約人民幣55,900,000元或45.6%至截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣66,800,000元，主要由於(i)上述收入及毛利減少；及(ii)上述融資成本增加所致。

目標集團之財務資料

7.3 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

7.3.1 收入

目標集團之收入由截至二零一四年十二月三十一日止年度約人民幣1,137,700,000元減少約人民幣194,900,000元或17.1%至截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣942,800,000元，主要由於以下各項之淨影響：(i)錢隆首府已交付建築面積大幅減少約44,505平方米，令來自錢隆首府之收入減少約人民幣357,000,000元；(ii)錢隆樽品平均售價大幅增加每平方米約人民幣4,559元，令來自錢隆樽品之收入增加約人民幣127,100,000元；及(iii)錢隆世家已交付建築面積大幅增加約16,875平方米，令來自錢隆世家之收入增加約人民幣85,600,000元。

7.3.2 銷售成本

目標集團之銷售成本由截至二零一四年十二月三十一日止年度約人民幣931,300,000元減少約人民幣247,200,000元或26.5%至截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣684,100,000元，主要由於已交付建築面積減少，導致已確認(i)建築成本相應減少約人民幣99,400,000元；(ii)購地成本減少約人民幣109,900,000元；(iii)資本化融資成本減少約人民幣12,100,000元；及(iv)與物業銷售有關之營業稅減少約人民幣9,900,000元。

7.3.3 毛利及毛利率

目標集團之毛利由截至二零一四年十二月三十一日止年度約人民幣206,400,000元增加約人民幣52,200,000元或25.3%至截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣258,700,000元。截至二零一五年十二月三十一日止年度，目標集團之毛利率約為27.4%，與截至二零一四年十二月三十一日止年度之毛利率約18.1%相比有所增加。毛利率大幅增加主要由於截至二零一五年十二月三十一日止年度交付之錢隆樽品零售店舖之平均售價相對較高。

7.3.4 其他收入及收益

目標集團之其他收入及收益由截至二零一四年十二月三十一日止年度約人民幣11,800,000元減少約人民幣1,000,000元或8.5%至截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣10,800,000元，主要由於以下各項之合併影響：(i)錢隆樽品第三期於二零一四年八月落成，令該等單位於截至二零一五年十二月三十一日止年度可供出租，致使來自租賃持作出售已竣工物業之租金收入增加約人民幣3,500,000元；及(ii)於截至二零一四年十二月三十一日止年度錄得出售附屬公司長沙福晟之收益約人民幣5,300,000元，而有關金額於截至二零一五年十二月三十一日止年度為非經常性。

目標集團之財務資料

7.3.5 其他開支及退款

截至二零一五年十二月三十一日止年度，目標集團之其他退款約為人民幣2,600,000元，與截至二零一四年十二月三十一日止年度之其他開支約人民幣14,200,000元相比有所變動，主要由於以下各項之合併影響：(i)截至二零一五年十二月三十一日止年度福晟國際金融中心之土地出讓金逾期付款之賠償之退款約人民幣12,500,000元；及(ii)專業費用增加約人民幣8,400,000元。

7.3.6 銷售及分銷開支

目標集團之銷售及分銷開支由截至二零一四年十二月三十一日止年度約人民幣17,400,000元減少約人民幣3,600,000元或20.7%至截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣13,800,000元，主要由於廣告開支減少約人民幣4,000,000元所致。

7.3.7 行政開支

目標集團之行政開支由截至二零一四年十二月三十一日止年度約人民幣27,000,000元減少約人民幣1,500,000元或5.6%至截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣25,500,000元，主要由於政府反貪腐政策令差旅及招待費用減少。

7.3.8 融資成本

目標集團之融資成本由截至二零一四年十二月三十一日止年度約人民幣1,300,000元減少約人民幣900,000元或69.2%至截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣400,000元，主要由於目標集團項目錢隆樽品及錢隆首府之融資安排產生之利息開支，其不可於截至二零一四年十二月三十一日止年度相關建築工程竣工後資本化。另一方面，截至二零一五年十二月三十一日止年度之相關借貸之融資成本大部分已根據相關會計準則資本化。

7.3.9 所得稅開支

所得稅開支由截至二零一四年十二月三十一日止年度約人民幣71,400,000元大幅增加約人民幣38,200,000元或53.5%至截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣109,600,000元，主要由於(i)主要因錢隆樽品產生之溢利增長致使即期中國企業所得稅增加約人民幣17,600,000元；及(ii)因目標集團於截至二零一五年十二月三十一日止年度銷售商業物業之佔比較高，而有關商業物業不符合資格取得住宅物業適用之土地增值稅豁免，致使土地增值稅大幅增加。有關土地增值稅之進一步詳情，請參閱本通函附錄二「監管概覽」內「B.適用於物業開發商的主要稅項—(c)土地增值稅」一段。

目標集團之財務資料

實際稅率由截至二零一四年十二月三十一日止年度約45.1%增加至截至二零一五年十二月三十一日止年度約47.2%。

7.3.10 期內溢利及全面收益總額

目標集團之溢利及全面收益總額由截至二零一四年十二月三十一日止年度約人民幣86,800,000元大幅增加約人民幣35,900,000元或41.4%至截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣122,700,000元，主要由於上文所述毛利及毛利率增長所致。

8. 流動資金及資本資源

於往績記錄期內，目標集團主要透過結合內部現金資源、經營活動所得現金、股東注資、銀行借貸及其他借貸滿足其流動資金需求。完成後，經重組集團之現金一直並預期將繼續主要用於營運成本及投資活動。經重組集團將依賴經營活動所得現金、銀行借貸、其他借貸以及股份配售事項及可換股債券配售事項所得款項淨額。

8.1 現金流量

下表載列所示期間之現金流量：

於年/期初之現金及現金等值 項目	截至十二月三十一日止年度					截至四月三十日 止四個月	
	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	(未經審核)	
經營活動(所用)/所得現金淨額	185,397	53,395	213,261	213,261	260,304		
投資活動(所用)/所得現金淨額	(459,593)	429,032	425,552	119,752	132,981		
融資活動所得/(所用)現金淨額	(1,690,113)	(27,076)	(5,257)	550	(7,015)		
	<u>2,017,704</u>	<u>(242,090)</u>	<u>(373,252)</u>	<u>115,319</u>	<u>(30,836)</u>		
現金及現金等值項目(減少)/ 增加淨額	(132,002)	159,866	47,043	235,621	95,130		
於年/期末之現金及現金 等值項目，指銀行結餘及現金	<u>53,395</u>	<u>213,261</u>	<u>260,304</u>	<u>448,882</u>	<u>355,434</u>		

目標集團之財務資料

8.2 經營活動(所用)／所得現金淨額

於往績記錄期內，目標集團之經營活動(所用)／所得現金淨額主要指除所得稅前溢利，並已就折舊、利息開支及收入、出售一家附屬公司之收益、營運資金變動影響及已付所得稅作出調整。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，目標集團之經營活動所用現金淨額約為人民幣459,600,000元，主要由於除所得稅前溢利約為人民幣158,200,000元，並主要與以下摘錄自本通函附錄三「目標集團之會計師報告」綜合現金流量表所載因素之淨影響產生合併影響：(i)主要因開始交付錢隆樽品第三期、錢隆首府第一期及錢隆世家第一期階段一之竣工物業而將自客戶收取之預售所得款項確認為收入，導致就銷售物業收取之按金減少約人民幣715,400,000元；及(ii)物業存貨減少約人民幣46,000,000元，此乃由於以下各項之淨影響：(a)錢隆首府第二期、錢隆世家第一期階段二、錢隆世家第二期、錢隆國際及福晟國際金融中心之發展中物業存貨增加導致物業存貨增加，而有關增加部分因(b)錢隆樽品第三期、錢隆首府第一期及錢隆世家第一期階段一之物業竣工及交付而被抵銷；及資本化融資成本入賬列為融資活動所用現金流。

截至二零一五年十二月三十一日止年度，目標集團之經營活動所得現金淨額約為人民幣429,000,000元，主要由於除所得稅前溢利較去年同期增加約人民幣232,300,000元，增幅約46.8%，原因為(i)目標集團毛利及毛利率因交付平均售價較高之錢隆樽品零售店舖而有所增加；及(ii)銷售成本主要因已交付建築面積減少導致已確認建築成本、購地成本、資本化融資成本及營業稅相應減少而有所減少，並主要與以下摘錄自本通函附錄三「目標集團之會計師報告」綜合現金流量表所載因素之淨影響產生合併影響：(i)物業存貨減少約人民幣402,400,000元，主要由於交付四個項目之已竣工物業時確認為成本所致；(ii)就銷售物業收取之按金減少約人民幣80,100,000元，主要由於交付錢隆世家及錢隆首府若干樓宇之已竣工物業；及(iii)按公平值計入損益之金融資產增加約人民幣91,100,000元。

截至二零一六年十二月三十一日止年度，目標集團之經營活動所得現金淨額約為人民幣425,600,000元，主要由於除所得稅前溢利約為人民幣120,800,000元，並主要與以下摘錄自本通函附錄三「目標集團之會計師報告」綜合現金流量表所載因素之淨影響產生合併影響：(i)物業存貨減少約人民幣128,400,000元，主

目標集團之財務資料

要由於交付錢隆首府及錢隆世家之住宅物業；(ii)就銷售物業收取之按金增加約人民幣55,700,000元，主要由於錢隆世家第二期預售；及(iii)按公平值計入損益之金融資產減少約人民幣91,100,000元。

截至二零一七年四月三十日止四個月，目標集團之經營活動所得現金淨額約為人民幣133,000,000元，主要由於除所得稅前溢利約為人民幣85,700,000元，並主要與以下摘錄自本通函附錄三「目標集團之會計師報告」綜合現金流量表所載因素之淨影響產生合併影響：(i)物業存貨增加約人民幣17,800,000元，主要由於錢隆國際之發展中物業存貨增加；(ii)應付賬款及其他應付款項以及應計費用減少約人民幣11,400,000元；及(iii)主要因錢隆世家第二期預售致使就銷售物業收取之按金增加約人民幣86,600,000元。

8.3 投資活動(所用)／所得現金淨額

截至二零一四年十二月三十一日止年度，目標集團之投資活動所用現金淨額約為人民幣1,690,100,000元，主要由於(i)向關聯公司墊款淨額約人民幣473,500,000元；及(ii)向第三方墊款淨額約人民幣1,220,300,000元。

截至二零一五年十二月三十一日止年度，目標集團之投資活動所用現金淨額約為人民幣27,100,000元，主要由於(i)向關聯公司墊款淨額約人民幣15,400,000元；及(ii)增添已質押／受限制銀行存款淨額約人民幣5,300,000元。

截至二零一六年十二月三十一日止年度，目標集團之投資活動所用現金淨額約為人民幣5,300,000元，主要由於增添已質押／受限制銀行存款淨額約人民幣5,300,000元。

截至二零一七年四月三十日止四個月，目標集團之投資活動所用現金淨額約為人民幣7,000,000元，主要由於(i)增添已質押／受限制銀行存款淨額約人民幣2,000,000元；及(ii)支付擔保按金約人民幣5,000,000元。

8.4 融資活動所得／(所用)現金淨額

截至二零一四年十二月三十一日止年度，目標集團之融資活動所得現金淨額約為人民幣2,017,700,000元，主要由於(i)增添借貸淨額約人民幣180,700,000元；(ii)關聯方墊款淨額約人民幣1,385,400,000元；及(iii)第三方墊款淨額約人民幣655,900,000元。有關金額被已付利息約人民幣204,600,000元所部分抵銷。

目標集團之財務資料

截至二零一五年十二月三十一日止年度，目標集團之融資活動所用現金淨額約為人民幣242,100,000元，主要由於(i)償還借貸淨額約人民幣42,800,000元；及(ii)轉讓附屬公司股權之付款約人民幣218,500,000元；及(iii)已付利息約人民幣290,300,000元。有關金額被直接控股公司墊款約人民幣310,800,000元所部分抵銷。

截至二零一六年十二月三十一日止年度，目標集團之融資活動所用現金淨額約為人民幣373,300,000元，主要由於(i)償還借貸淨額約人民幣183,800,000元；及(ii)已付利息約人民幣203,400,000元。

截至二零一七年四月三十日止四個月，目標集團之融資活動所用現金淨額約為人民幣30,800,000元，主要由於已付利息約人民幣35,300,000元。

目標集團之財務資料

9. 流動資產淨值

下表載列目標集團於所示日期之流動資產及負債詳情：

	於十二月三十一日			於 二零一七年 四月三十日	於 二零一七年 八月三十一日
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
流動資產					
物業存貨	2,424,471	2,293,543	2,352,543	2,425,561	2,839,304
應收賬款及其他應收款項 以及預付款項	18,240	20,952	16,481	19,780	32,519
應收直接控股公司款項	306	—	—	—	—
預付所得稅	20,439	25,627	25,944	30,379	35,145
按公平值計入損益 (「按公平值計入損益」)					
之金融資產	—	91,073	—	—	—
已抵押／受限制銀行存款	222	—	—	—	—
銀行結餘及現金	53,395	213,261	260,304	355,434	350,092
	<u>2,517,073</u>	<u>2,644,456</u>	<u>2,655,272</u>	<u>2,831,154</u>	<u>3,257,060</u>
流動負債					
應付賬款及其他應付款項 以及應計費用	99,400	81,554	137,442	144,446	372,916
就銷售物業收取之按金	220,633	140,566	196,280	282,902	564,404
應付關聯公司款項	249,319	18,570	12,871	12,871	12,871
應付直接控股公司款項	—	310,793	324,763	329,226	331,324
應付所得稅	67,158	158,314	168,935	200,907	211,741
借貸—於一年內到期	561,783	1,058,909	—	500,000	1,005,000
	<u>1,198,293</u>	<u>1,768,706</u>	<u>840,291</u>	<u>1,470,352</u>	<u>2,498,256</u>
流動資產淨值	<u><u>1,318,780</u></u>	<u><u>875,750</u></u>	<u><u>1,814,981</u></u>	<u><u>1,360,802</u></u>	<u><u>758,804</u></u>

目標集團之財務資料

目標集團之流動資產淨值由二零一四年十二月三十一日約人民幣1,318,800,000元減少約人民幣443,000,000元或33.6%至二零一五年十二月三十一日約人民幣875,800,000元，此乃主要由於(i)一年內到期之借貸增加約人民幣497,100,000元；(ii)應付直接控股公司款項增加約人民幣310,800,000元；(iii)應付所得稅增加約人民幣91,200,000元，主要由於截至二零一五年十二月三十一日止年度錢隆樽品產生之溢利增長致使應付中國企業所得稅增加，及截至二零一五年十二月三十一日止年度商業物業之佔比較高，而有關商業物業不符合資格取得住宅物業適用之土地增值稅豁免，致使應付土地增值稅有所增加；及(iv)物業存貨減少約人民幣130,900,000元，主要原因為交付錢隆首府第二期及錢隆世家第一期之已竣工物業。有關影響部分被以下各項抵銷：(i)銀行結餘及現金增加約人民幣159,900,000元，原因為本節「8. 流動資金及資本資源 — 8.2 經營活動(所用) / 所得現金淨額」一段所詳述經營活動所得現金淨額大幅增加；(ii)應付關聯公司款項減少約人民幣230,700,000元；及(iii)按公平值計入損益之金融資產增加約人民幣91,100,000元。

於二零一六年十二月三十一日，目標集團之流動資產淨值較二零一五年十二月三十一日之水平增加約人民幣939,200,000元或107.2%，此乃主要由於悉數償還四川信託融資安排約人民幣140,000,000元、悉數償還一間信託公司貸款約人民幣280,000,000元、悉數償還博時資本融資安排約人民幣290,000,000元及悉數償還南昌銀行貸款約人民幣348,900,000元，令一年內到期之借貸減少約人民幣1,058,900,000元。有關一年內到期之借貸減幅被應付賬款及其他應付款項以及應計費用增加約人民幣55,900,000元及就銷售物業收取之按金增加約人民幣55,700,000元所抵銷，有關詳情載於本節「10. 綜合財務狀況表各個項目之分析— 10.5 應付賬款及其他應付款項以及應計費用」及「10.6 就銷售物業收取之按金」各段。

目標集團之流動資產淨值由二零一六年十二月三十一日約人民幣1,815,000,000元減少約人民幣454,200,000元或25.0%至二零一七年四月三十日約人民幣1,360,800,000元，此乃主要由於(i)就銷售物業收取之按金增加約人民幣86,600,000元；及(ii)一年內到期之借貸增加約人民幣500,000,000元，主要被(i)物業存貨增加約人民幣73,000,000元；及(ii)銀行結餘及現金增加約人民幣95,100,000元所抵銷。

目標集團之未經審核流動資產淨值由二零一七年四月三十日約人民幣1,360,800,000元減少約人民幣602,000,000元或44.2%至二零一七年八月三十一日約人民幣758,800,000元，此乃主要由於(i)應付賬款及其他應付款項以及應計費

目標集團之財務資料

用增加約人民幣228,500,000元；(ii)就銷售物業收取之按金增加約人民幣281,500,000元；及(iii)一年內到期之借貸增加約人民幣505,000,000元，主要被物業存貨增加約人民幣413,700,000元所抵銷。

10. 綜合財務狀況表各個項目之分析

10.1 權益總額(資產淨值)

目標集團之權益總額由二零一四年十二月三十一日約人民幣148,300,000元增加至二零一五年十二月三十一日約人民幣247,900,000元，主要由於其有盈利之業務所致。目標集團之權益總額由二零一五年十二月三十一日約人民幣247,900,000元進一步增加至二零一六年十二月三十一日約人民幣314,700,000元，主要由於其業務之盈利能力所致。目標集團之權益總額由二零一六年十二月三十一日人民幣314,700,000元進一步增加至二零一七年四月三十日約人民幣365,900,000元，主要由於其業務之盈利能力所致。

10.2 物業存貨

物業存貨主要包括目標集團之待售已竣工物業及待售發展中物業，全部均於往績記錄期內分類為綜合財務狀況表之流動資產。於二零一四年、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四月三十日，目標集團有物業存貨分別約人民幣2,424,500,000元、人民幣2,293,500,000元、人民幣2,352,500,000元及人民幣2,425,600,000元。物業存貨各期變動一般受發展中物業隨著各個項目之建築進度而增加及期內交付之已竣工物業金額所影響。下表載列目標集團於所示日期之物業存貨詳情：

	於十二月三十一日			於二零一七年
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	四月三十日 人民幣千元
待售已竣工物業	405,845	524,616	203,777	396,574
待售發展中物業	<u>2,018,626</u>	<u>1,768,927</u>	<u>2,148,766</u>	<u>2,028,987</u>
總計	<u>2,424,471</u>	<u>2,293,543</u>	<u>2,352,543</u>	<u>2,425,561</u>

10.2.1 待售已竣工物業

待售已竣工物業指於各報告日期未交付予客戶之已竣工物業。於往績記錄期內待售已竣工物業金額變動主要受年內銷售及交付已竣工物業以及年內已

目標集團之財務資料

竣工之建築工程金額所影響。於二零一四年、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四月三十日，目標集團有待售已竣工物業分別約人民幣405,800,000元、人民幣524,600,000元、人民幣203,800,000元及人民幣396,600,000元。

待售已竣工物業金額由二零一四年十二月三十一日約人民幣405,800,000元增加約人民幣118,800,000元或29.3%至二零一五年十二月三十一日約人民幣524,600,000元。有關變動乃主要由於截至二零一五年十二月三十一日仍未交付之錢隆首府第二期之累計資本化成本因竣工由待售發展中物業轉撥至待售已竣工物業所致。

待售已竣工物業金額由二零一五年十二月三十一日約人民幣524,600,000元減少約人民幣320,800,000元或61.2%至二零一六年十二月三十一日約人民幣203,800,000元。有關變動乃主要由於交付錢隆世家第二期所致。

待售已竣工物業金額由二零一六年十二月三十一日約人民幣203,800,000元增加約人民幣192,800,000元或94.6%至二零一七年四月三十日約人民幣396,600,000元。有關變動乃主要由於錢隆國際之部分因竣工由待售發展中物業轉撥至待售已竣工物業所致。

根據目標集團內部記錄，於二零一七年四月三十日仍未出售之待售已竣工物業約人民幣25,700,000元或6.5%其後於截至二零一七年七月三十一日已出售及訂約。

10.2.2 待售發展中物業

於往績記錄期內待售發展中物業之結餘指於各報告日期根據發展時間表計算之發展中物業資本化成本。於達成條件成為可供交付已竣工物業時，此等已竣工物業各自之累計資本化成本將由待售發展中物業轉撥至待售已竣工物業。於二零一四年、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四月三十日，待售發展中物業包括預計自各報告期末起逾十二個月後竣工為數分別約人民幣1,231,400,000元、人民幣1,517,900,000元、人民幣1,722,200,000元及人民幣1,735,900,000元之物業。於二零一四年、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四月三十日，目標集團之待售發展中物業分別約為人民幣2,018,600,000元、人民幣1,768,900,000元、人民幣2,148,800,000元及人民幣2,029,000,000元。

根據目標集團內部記錄，於二零一七年四月三十日仍未出售之待售發展中物業約人民幣146,600,000元或7.2%其後於截至二零一七年七月三十一日已出售／預售及訂約。

目標集團之財務資料

待售發展中物業結餘由二零一四年十二月三十一日約人民幣2,018,600,000元減少約人民幣249,700,000元或12.4%至二零一五年十二月三十一日約人民幣1,768,900,000元。此減幅乃主要由於錢隆首府第二期之累計資本化成本因竣工由待售發展中物業轉撥至待售已竣工物業或於該等物業交付客戶時確認為成本所致。

待售發展中物業結餘由二零一五年十二月三十一日約人民幣1,768,900,000元增加約人民幣379,900,000元或21.5%至二零一六年十二月三十一日約人民幣2,148,800,000元。此增幅乃主要由於於二零一六年三月自相關地方政府機關取得錢隆國際第一期及福晟國際金融中心之施工許可證起開始施工所致。

待售發展中物業結餘由二零一六年十二月三十一日約人民幣2,148,800,000元減少約人民幣119,800,000元或5.6%至二零一七年四月三十日約人民幣2,425,600,000元。此減幅乃主要由於錢隆國際因竣工而由待售發展中物業轉撥至待售已竣工物業所致。

根據目標集團內部記錄，於二零一七年四月三十日仍未出售之物業存貨約人民幣172,400,000元或7.1%其後於截至二零一七年七月三十一日已出售／預售及訂約。

10.3 應收賬款及其他應收款項以及預付款項

下表載列目標集團於所示日期之應收賬款及其他應收款項以及預付款項詳情：

	於十二月三十一日			於
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 四月三十日 人民幣千元
應收賬款	3,164	2,966	2,779	2,902
其他應收款項	6,987	9,283	11,967	11,164
擔保按金	—	—	—	5,000
向供應商支付預付款項	5,057	2,204	1,250	1,669
預付其他稅項	3,032	6,499	485	4,045
總計	<u>18,240</u>	<u>20,952</u>	<u>16,481</u>	<u>24,780</u>

10.3.1 應收賬款

目標集團於往績記錄期內各報告日期之應收賬款指交付已購買物業時尚未支付之物業購買代價或客戶未支付之物業管理費。於二零一四年、二零一五年

目標集團之財務資料

及二零一六年十二月三十一日以及二零一七年四月三十日，目標集團錄得應收賬款分別約人民幣3,200,000元、人民幣3,000,000元、人民幣2,800,000元及人民幣2,900,000元。

根據目標集團與其客戶所訂立買賣協議之條款，購買代價須自協議日期起計90日內支付。若干物業買家透過向住房公積金管理局申請使用其住房公積金供款以支付購買代價，在此情況下，若干部分代價(3%至5%)將於向物業買家發出房屋所有權證時由住房公積金管理局結清。按照相關物業服務協議之條款，物業管理費收入一般自發出發票起計30日內結清。

應收賬款結餘由二零一四年十二月三十一日約人民幣3,200,000元減少約人民幣200,000元或6.3%至二零一五年十二月三十一日約人民幣3,000,000元，此乃由於收入減少及於向物業買家發出個別房屋所有權證時由住房公積金管理局結清之代價增加。

應收賬款結餘由二零一五年十二月三十一日約人民幣3,000,000元減少約人民幣200,000元或6.7%至二零一六年十二月三十一日約人民幣2,800,000元，此乃由於結付錢隆世家第一期階段一之代價款項增加。

應收賬款結餘維持平穩，於二零一六年十二月三十一日約為人民幣2,800,000元，於二零一七年四月三十日則約為人民幣2,900,000元。

以下為於各報告期末之應收賬款按向客戶交付物業之日期或管理費發票日期呈列之賬齡分析：

	於十二月三十一日			於
	二零一四年	二零一五年	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	四月三十日 人民幣千元
0至30日	—	2,921	—	82
31至90日	—	17	—	—
91至180日	—	—	191	—
181至365日	2,239	—	2,560	456
1年以上	925	28	28	2,364
總計	<u>3,164</u>	<u>2,966</u>	<u>2,779</u>	<u>2,902</u>

於各報告期末之應收賬款主要與申請住房公積金供款以支付代價之買家有關，最終餘款將於向物業買家發出房屋所有權證時由住房公積金管理局結清，

目標集團之財務資料

而此須待若干程序及／或審批完成後方可作實，且不在目標集團直接控制範圍內。由於該等程序及／或審批仍在進行中，仍未落實實際結清日期。候任董事預計，於二零一七年四月三十日賬齡1年以上為數約人民幣2,400,000元之應收賬款中，約50%將於截至二零一七年十二月三十一日止年度結束前結清，而餘下50%將於截至二零一八年十二月三十一日止年度第二季前結清。於二零一四年、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四月三十日之應收賬款被視為未逾期。考慮到過去較少拖欠還款記錄及集中風險有限，原因為客戶基礎龐大及彼此間並無關係，故於往績記錄期內概無就應收賬款之呆賬作出撥備。直至二零一七年七月三十一日，在二零一七年四月三十日約1.2%應收賬款已於其後結清。

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止年度以及截至二零一七年四月三十日止四個月，目標集團之應收賬款周轉日數分別約為0.7日、1.2日、1.4日及2.5日。目標集團按期初與期末應收賬款總額之平均值除以該期間之收入再乘以有關期間日數計算其應收賬款周轉日數。

10.3.2 其他應收款項

其他應收款項包括但不限於僱員儲備基金、向第三方支付之按金、目標集團代客戶支付之物業維修基金及目標集團代僱員支付之社會保險。於二零一四年、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四月三十日，目標集團錄得其他應收款項分別約人民幣7,000,000元、人民幣9,300,000元、人民幣12,000,000元及人民幣11,200,000元。

其他應收款項結餘由二零一四年十二月三十一日約人民幣7,000,000元增加約人民幣2,300,000元或32.9%至二零一五年十二月三十一日約人民幣9,300,000元，主要由於向第三方支付之按金增加約人民幣3,500,000元。其他應收款項結餘由二零一五年十二月三十一日約人民幣9,300,000元增加約人民幣2,700,000元或29.0%至二零一六年十二月三十一日約人民幣12,000,000元，主要由於(i)向第三方支付之按金增加約人民幣3,100,000元；及(ii)客戶拖欠償還按揭貸款，以致銀行就將存款質押予銀行作為客戶所申請按揭貸款之抵押品扣除之款項減少約人民幣500,000元所致。就無法透過友好協商收回之款項而言，仲裁程序仍在進行中或處於執行階段。有關進一步資料，請參閱本通函「目標集團之業務 — 16. 法律程序及合規事項 — 16.1 法律程序」一節。其他應收款項結餘由二零一六年十二月三十一日約人民幣12,000,000元減少約人民幣800,000元或6.7%至二零一七年四月三十日約人民幣11,200,000元，主要由於向第三方支付之按金減少約人民幣1,900,000元。

目標集團之財務資料

10.3.3 擔保按金

擔保按金結餘指向一間信託公司支付之擔保按金，作為向目標集團提供之信託貸款之抵押，並將於清償信託貸款時解除。目標集團於二零一七年四月三十日之擔保按金約為人民幣5,000,000元，而於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日分別為零元。擔保按金由二零一六年十二月三十一日零元增加約人民幣5,000,000元至二零一七年四月三十日約人民幣5,000,000元，主要由於截至二零一七年四月三十日止四個月內向一間信託公司大業信託有限責任公司支付之擔保按金，作為向目標集團提供為數約人民幣500,000,000元之信託貸款之抵押，並將於二零一八年十二月清償信託貸款時解除。

10.3.4 向供應商支付預付款項

向供應商支付預付款項主要包括就物業發展向承建商或服務供應商支付之預付款項。於二零一四年、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四月三十日，目標集團錄得向供應商支付預付款項分別約人民幣5,100,000元、人民幣2,200,000元、人民幣1,300,000元及人民幣1,700,000元。

向供應商支付預付款項結餘由二零一四年十二月三十一日約人民幣5,100,000元減少約人民幣2,900,000元或56.9%至二零一五年十二月三十一日約人民幣2,200,000元。此減幅乃主要由於錢隆世家第一期竣工，故於交付該等物業予客戶時，就發展錢隆世家第一期支付予工程承建商之預付款項由支付予供應商之預付款項轉撥至成本確認。向供應商支付預付款項結餘由二零一五年十二月三十一日約人民幣2,200,000元減少約人民幣900,000元或40.9%至二零一六年十二月三十一日約人民幣1,300,000元，主要由於錢隆首府工程竣工，故於該等項目交付予客戶時將支付予工程承建商之預付款項確認為成本。向供應商支付預付款項結餘由二零一六年四月三十日約人民幣1,300,000元增加約人民幣400,000元或30.8%至二零一七年四月三十日約人民幣1,700,000元，主要由於截至二零一七年四月三十日止四個月內向福晟國際金融中心之工程承建商支付之預付款項增加所致。

10.3.5 預付其他稅項

預付其他稅項主要包括預付營業稅及其他附加費。預付營業稅一般根據已收取物業購買代價之5%預付稅項。於二零一四年、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四月三十日，目標集團錄得預付其他稅項分別約人民幣3,000,000元、人民幣6,500,000元、人民幣500,000元及人民幣4,000,000元。目標集團預付其他稅項結餘之各期波動主要受就銷售物業收取之按金波動所影響。預付其他稅項結餘由二零一四年十二月三十一日約人民幣3,000,000元增

目標集團之財務資料

加約人民幣3,500,000元或116.7%至二零一五年十二月三十一日約人民幣6,500,000元，主要由於錢隆世家第二期之累計預售所得款項增加，而有關增加產生預付其他稅項影響所致。預付其他稅項結餘由二零一五年十二月三十一日約人民幣6,500,000元減少約人民幣6,000,000元或92.3%至二零一六年十二月三十一日約人民幣500,000元，主要由於交付已竣工物業時將自客戶收取之預售所得款項確認為錢隆世家第二期之收入所致。預付其他稅項結餘由二零一六年十二月三十一日約人民幣500,000元增加約人民幣3,500,000元或700.0%至二零一七年四月三十日約人民幣4,000,000元，主要由於錢隆世家第二期之預售所得款項增加導致產生預付其他稅項之影響所致。

10.4 已抵押／受限制銀行存款

下表載列目標集團於所示日期之已抵押／受限制銀行存款詳情：

	於十二月三十一日			於
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 四月三十日 人民幣千元
已抵押／受限制銀行存款				
— 就客戶所申請按揭				
貸款抵押存款	25,021	30,484	23,995	24,225
— 就目標集團之銀行				
借貸抵押存款	222	—	—	—
— 物業項目之職工				
保證金	6,690	6,713	18,458	20,272
	<u>31,933</u>	<u>37,197</u>	<u>42,453</u>	<u>44,497</u>
已抵押／受限制銀行存款				
— 流動	222	—	—	—
— 非流動	31,711	37,197	42,453	44,497
	<u>31,933</u>	<u>37,197</u>	<u>42,453</u>	<u>44,497</u>

目標集團之已抵押／受限制存款乃按當前市場利率計息，於二零一四年、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四月三十日之年利率分別為0.35厘至0.385厘、0.35厘至0.385厘、0.35厘及0.35厘。

10.4.1 就客戶所申請按揭貸款抵押存款

就客戶所申請按揭貸款抵押存款包括目標集團抵押予銀行之銀行存款，作為客戶所申請按揭貸款之擔保，並將於銀行向客戶取得房屋所有權證作為按揭貸款抵押或於客戶悉數結清按揭貸款時獲解除。於二零一四年、二零一五年及

目標集團之財務資料

二零一六年十二月三十一日以及二零一七年四月三十日，目標集團有就客戶所申請按揭貸款抵押存款分別約人民幣25,000,000元、人民幣30,500,000元、人民幣24,000,000元及24,200,000元。客戶所申請按揭貸款抵押存款金額受(i)於銀行向客戶取得有關物業之房屋所有權證作為按揭貸款抵押時或於客戶結清按揭貸款時獲解除擔保；及(ii)客戶所申請新增按揭貸款增加所影響。

10.4.2 就目標集團之銀行借貸抵押存款

就目標集團之銀行借貸作出之已抵押／受限制銀行存款指目標集團就抵押銀行所授出銀行借貸作出之已抵押存款，作為就建設及發展目標集團之物業發展項目提供資金之擔保。於二零一四年十二月三十一日，目標集團之銀行借貸抵押存款結餘約為人民幣200,000元，於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四月三十日則為零元。

就目標集團之銀行借貸作出之已抵押／受限制銀行存款結餘由二零一四年十二月三十一日約人民幣200,000元減少至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四月三十日人民幣零元，主要由於償還銀行授予目標集團之銀行借貸，有關借貸須以已抵押存款作擔保。

10.4.3 物業項目之職工保證金

物業發展項目公司須按相關中國規例規定，於受限制銀行賬戶存放若干銀行存款，有關存款將在項目公司之承建商無法支付建築職工薪金之情況下獲動用，以向彼等作出賠償。有關存款將於物業項目竣工後獲解除。於二零一四年、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四月三十日，目標集團有物業項目之職工保證金分別約人民幣6,700,000元、人民幣6,700,000元、人民幣18,500,000元及人民幣20,300,000元。

於二零一四年及二零一五年十二月三十一日，物業項目之職工保證金維持平穩於約人民幣6,700,000元。

物業項目之職工保證金由二零一五年十二月三十一日約人民幣6,700,000元增加約人民幣11,800,000元或176.1%至二零一六年十二月三十一日約人民幣18,500,000元，主要由於錢隆國際及福晟國際金融中心於截至二零一六年十二月三十一日止年度開始施工所致。

物業項目之職工保證金由二零一六年十二月三十一日約人民幣18,500,000元增加約人民幣1,800,000元或9.7%至二零一七年四月三十日約人民幣20,300,000元，主要由於截至二零一七年四月三十日止四個月內就在建中之錢隆世家第二期存放職工保證金所致。

目標集團之財務資料

10.5 應付賬款及其他應付款項以及應計費用

下表載列目標集團於所示日期之應付賬款及其他應付款項以及應計費用詳情：

	於十二月三十一日			於
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 四月三十日 人民幣千元
應付賬款	31,545	23,784	22,420	20,021
應付保留金	2,021	3,612	1,060	1,077
應付利息	25,513	7,339	13,764	32,148
其他應付款項	9,642	9,096	6,979	5,243
其他應付稅項	4,010	14,995	7,820	10,826
已收按金	3,738	1,423	1,440	1,440
應計建築成本	20,930	16,683	80,131	72,091
其他應計費用	2,001	4,622	3,828	1,600
總計	<u>99,400</u>	<u>81,554</u>	<u>137,442</u>	<u>144,446</u>

10.5.1 應付賬款及應付保留金

於往績記錄期內各報告日期之應付賬款主要指應付予第三方建築工程承建商之款項。目標集團會根據相關項目公司與承建商簽訂之建築協議所規定條款及條件，向承建商分階段付款。政府標準主要建築協議一般規定於建築期內每月分期累進付款，直至支付總合同金額之特定最高百分比為止。每月累進付款可能須視乎目標集團之承建商所進行工作量並經目標集團所委聘之合資格第三方工程監督公司按月核實而定。項目竣工後，主要承建商及若干特定承建商一般已收取付款總額約80%或85%。於完成及結算時，目標集團通常將支付付款總額約95%或97%，並保留約3%或5%作為保留金，以用作支付於相關承建商提供之保養期內因任何施工不善之處所產生之任何或然開支。有關應付保留金一般於建築工程竣工後約兩年或以上期間內結清。若干特定承建商僅會於第二或第三階段收取款項。就第二階段之款項而言，款項將(i)於簽訂建築協議時；及(ii)於竣工時支付。就第三階段之款項而言，於施工時須支付額外中期款項。目標集團未必保留任何款項作為來自該等特定承建商之保留金，並須視乎建築協議而定。

目標集團之財務資料

應付賬款由二零一四年十二月三十一日約人民幣31,500,000元減少約人民幣7,700,000元或24.4%至二零一五年十二月三十一日約人民幣23,800,000元，主要由於應付予錢隆樽品及錢隆學府主要承建商之部分建築費用已於二零一五年十二月三十一日結清。應付賬款由二零一五年十二月三十一日約人民幣23,800,000元減少約人民幣1,400,000元或5.9%至二零一六年十二月三十一日約人民幣22,400,000元，主要由於就錢隆樽品及錢隆世家之建築工程結清應付主要承建商之建築費用而結清票據。應付賬款由二零一六年十二月三十一日約人民幣22,400,000元減少約人民幣2,400,000元或10.7%至二零一七年四月三十日約人民幣20,000,000元，主要由於(i)就錢隆樽品、錢隆世家及錢隆首府之建築工程結清應付主要承建商之建築費用而結清票據；及(ii)就錢隆國際之建築工程應付第三方承建商費用增加之合併影響所致。

應付保留金由二零一四年十二月三十一日約人民幣2,000,000元增加約人民幣1,600,000元或80.0%至二零一五年十二月三十一日約人民幣3,600,000元，主要由於錢隆世家第一期階段二竣工而就結清應付建築費用發出票據。應付保留金由二零一五年十二月三十一日約人民幣3,600,000元減少約人民幣2,500,000元或69.4%至二零一六年十二月三十一日約人民幣1,100,000元，主要由於保證期屆滿而結清就錢隆世家第一期階段一應付之保留金所致。應付保留金維持穩定，於二零一六年十二月三十一日及二零一七年四月三十日約為人民幣1,100,000元。

下表載列於所示期間之應付賬款周轉日數：

	截至十二月三十一日止年度			截至 二零一七年 四月三十日 止四個月
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	
應付賬款周轉日數	<u>9.9日</u>	<u>14.8日</u>	<u>14.6日</u>	<u>67.4日</u>

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止年度以及截至二零一七年四月三十日止四個月，目標集團之應付賬款周轉日數分別約為9.9日、14.8日、14.6日及67.4日。

應付賬款周轉日數乃按期初與期末應付賬款總額之平均值(受有關期間進行之發展活動規模所影響)除以銷售成本(受有關期間已竣工及已交付之物業所影響)再乘以期間日數計算。應付賬款周轉日數波動主要由於有關期間已竣工及已交付之物業金額及有關期間建築項目之建築時間表所產生之合併影響。注意到目標集團之應付賬款周轉日數由截至二零一六年十二月三十一日止年

目標集團之財務資料

度約14.6日大幅增加至截至二零一七年四月三十日止四個月約67.4日。此乃主要由於目標集團截至二零一七年四月三十日止四個月之銷售成本佔目標集團應付賬款結餘之比例大幅減少，主要因同期之已交付建築面積減少，而與二零一六年十二月三十一日比較，目標集團之應付賬款結餘於二零一七年四月三十日維持穩定，因此導致計算結果為應付賬款周轉日數增加。由於應付賬款主要為未償還分期累進付款，主要由目標集團委聘之合資格第三方工程監督公司核實，而相關第三方承建商仍未發出正式繳款通知／正式付款要求，加上銷售成本之確認取決於向客戶交付物業之時間，故兩個數字之間並無直接關聯。因此，由於記錄應付賬款與確認銷售成本在時間上未能配合，故應付賬款周轉日數可能根據物業發展時間表而持續波動。

以下為於各報告期末之應付賬款按發票日期呈列之賬齡分析：

	於十二月三十一日			於二零一七年
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
0至60日	16,609	13,367	8,433	2,760
61至180日	10,863	7,460	4,080	4,635
181至365日	2,594	211	6,350	3,286
1年以上	1,479	2,746	3,557	9,340
	<u>31,545</u>	<u>23,784</u>	<u>22,420</u>	<u>20,021</u>

應付賬款之信貸期介乎0至30日。候任董事確認，應付賬款已結清及將於相關第三方承建商發出正式繳款通知／正式付款要求後授出之信貸期內結清。於往績記錄期內及截至最後可行日期，候任董事確認，目標公司並無面對涉及其任何分包商之任何重大訴訟、仲裁或申索，亦無嚴重拖欠應付賬款及保留金。

直至二零一七年七月三十一日，在二零一七年四月三十日之應付賬款當中約20.8%已於其後結清。

10.5.2 應付利息

應付利息主要包括應付予銀行或金融機構之利息。目標集團應付利息結餘之各期波動主要受未償還貸款金額及有關未償還貸款於各報告期末產生之利息負債金額所影響。於二零一四年、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四月三十日，目標集團錄得應付利息分別約人民幣25,500,000元、人民幣7,300,000元、人民幣13,800,000元及人民幣32,100,000元。

目標集團之財務資料

應付利息結餘由二零一四年十二月三十一日約人民幣25,500,000元減少約人民幣18,200,000元或71.4%至二零一五年十二月三十一日約人民幣7,300,000元，主要由於(i)就發展福晟國際金融中心之借貸產生之應付利息減少約人民幣8,500,000元；及(ii)償還為興建及發展錢隆學府及錢隆樽品提供資金之貸款約人民幣250,000,000元。有關目標集團借貸之進一步資料，請參閱本節「10.7借貸」一段。

應付利息結餘由二零一五年十二月三十一日約人民幣7,300,000元增加約人民幣6,500,000元或89.0%至二零一六年十二月三十一日約人民幣13,800,000元，主要由於(i)來自華夏銀行本金額約人民幣1,000,000,000元之貸款產生之應付利息；及(ii)來自大業信託有限責任公司本金額約人民幣500,000,000元之貸款產生之應付利息。

應付利息結餘由二零一六年十二月三十一日約人民幣13,800,000元增加約人民幣18,300,000元或132.6%至二零一七年四月三十日約人民幣32,100,000元，主要由於(i)來自華夏銀行本金額約人民幣1,000,000,000元之貸款產生之應付利息；及(ii)來自大業信託有限責任公司本金額約人民幣500,000,000元之貸款產生之應付利息。

10.5.3 其他應付款項

於往績記錄期內，目標集團其他應付款項主要包括(i)向承建商及租戶收取之履約保證；(ii)向承建商收取作為擔保招標過程之按金；(iii)於交付物業時代表第三方向客戶收取之物業管理費；及(iv)就銷售物業收取惟須於預售物業之建築面積有別於交付物業之建築面積時退還予相關客戶之按金。於二零一四年、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四月三十日，目標集團錄得其他應付款項分別約人民幣9,600,000元、人民幣9,100,000元、人民幣7,000,000元及人民幣5,200,000元。

其他應付款項結餘由二零一四年十二月三十一日約人民幣9,600,000元減少約人民幣500,000元或5.2%至二零一五年十二月三十一日約人民幣9,100,000元。其他應付款項結餘由二零一五年十二月三十一日約人民幣9,100,000元減少約人民幣2,100,000元或23.1%至二零一六年十二月三十一日約人民幣7,000,000元，主要由於於相關年度就銷售物業收取惟須於交付之建築面積有別於預售之建築面積時退還予相關客戶之按金有所減少。其他應付款項結餘由二零一六年十二月三十一日約人民幣7,000,000元減少約人民幣1,800,000元或25.7%至二零一七年四月三十日約人民幣5,200,000元，主要由於(i)向承建商收取之按金減少；及(ii)於相關年度就銷售物業收取惟須於交付之建築面積有別於預售之建築面積時退還予相關客戶之按金有所減少。

目標集團之財務資料

10.5.4 應計建築成本

應計建築成本主要指於各報告期末實際已竣工惟未記入應付賬款之建築及發展成本未開單部分。

於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日以及二零一七年四月三十日，目標集團錄得應計建築成本分別約人民幣20,900,000元、人民幣16,700,000元、人民幣80,100,000元及人民幣72,100,000元。

應計建築成本結餘由二零一四年十二月三十一日約人民幣20,900,000元減少約人民幣4,200,000元或20.1%至二零一五年十二月三十一日約人民幣16,700,000元，主要由於建設錢隆樽品第三期及錢隆學府之相關應計建築成本由應計建築成本轉撥至應付賬款或已經結清所致。應計建築成本結餘由二零一五年十二月三十一日約人民幣16,700,000元增加約人民幣63,400,000元或379.6%至二零一六年十二月三十一日約人民幣80,100,000元，主要由於建設及發展錢隆世家第二期、錢隆國際及福晟國際金融中心產生之應計建築成本增加所致。應計建築成本結餘由二零一六年十二月三十一日約人民幣80,100,000元減少約人民幣8,000,000元或10.0%至二零一七年四月三十日約人民幣72,100,000元，主要由於建設錢隆國際之相關應計建築成本由應計建築成本轉撥至應付賬款或已經結清所致。

10.6 就銷售物業收取之按金

就銷售物業收取之按金主要包括於交付已竣工物業前就銷售或預售物業向客戶收取之按金及分期款項，有關款項於綜合財務狀況表中入賬列為流動負債。就銷售物業收取之預售所得款項於相關物業竣工及交付予客戶時確認為收入。於二零一四年、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四月三十日，就銷售物業收取之按金結餘分別約為人民幣220,600,000元、人民幣140,600,000元、人民幣196,300,000元及人民幣282,900,000元。

就銷售物業收取之按金結餘由二零一四年十二月三十一日約人民幣220,600,000元減少約人民幣80,000,000元或36.3%至二零一五年十二月三十一日約人民幣140,600,000元，主要由於交付錢隆世家第一期階段二及錢隆首府第二期之已竣工物業，因此就銷售該等於二零一四年十二月三十一日仍未交付物業收取之按金於二零一五年十二月三十一日確認為收入。就銷售物業收取之按金結餘由二零一五年十二月三十一日約人民幣140,600,000元增加約人民幣55,700,000元或39.6%至二零一六年十二月三十一日約人民幣196,300,000元，主要由於就銷售錢隆世家第一期及第二期收取之銷售及預售所得款項所致。就銷售物業收取之按金結餘由二零一六年十二月三十一日約人民幣196,300,000元增加約人民幣86,600,000元或44.1%至二零一七年四月三十日約人民幣282,900,000元，主要由於就銷售錢隆世家第二期收取之銷售及預售所得款項所致。

目標集團之財務資料

10.7 借貸

於二零一四年、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四月三十日，目標集團有借貸總額分別約人民幣1,761,700,000元、人民幣1,718,900,000元、人民幣1,535,100,000元及人民幣1,536,700,000元。於二零一四年、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四月三十日，目標集團結欠之全部借貸均以人民幣計值。

下表載列目標集團於所示日期之借貸詳情：

	於十二月三十一日			於二零一七年
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行貸款，有抵押	665,698	348,909	—	—
第三方貸款，有抵押	1,095,993	1,370,000	1,495,128	1,496,679
第三方貸款，無抵押	—	—	40,000	40,000
	<u>1,761,691</u>	<u>1,718,909</u>	<u>1,535,128</u>	<u>1,536,679</u>

於往績記錄期內，目標集團之借貸主要包括有抵押銀行貸款及第三方貸款。有抵押銀行貸款主要包括目標集團與銀行所訂立之貸款協議。第三方貸款主要包括信託及其他安排項下之借貸，有關借貸(i)由相關附屬公司進行之若干物業發展項目作抵押；及/或(ii)物業項目公司之擁有權合法轉讓予貸款人作為借貸之抵押，而目標集團於貸款到期日具有購回責任，且購回金額於融資協議中預先釐定。有關後一類附帶購回責任之第三方貸款之進一步資料，請參閱本節「10.8 附帶購回責任之其他融資」一段。

第三方貸款之賬面值及詳情載於下表：

附屬公司名稱	貸款融資安排	轉讓予 貸款人之 物業公司 股權	目標集團 具有購回 責任	到期日	於十二月三十一日			於
					二零一四年	二零一五年	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
湖南璋隆	北京藏山融資安排 ¹	是	是	二零一五年八月	246,993	—	—	—
湖南中旅	博時資本融資安排 ²	是	是	二零一六年十月	400,000	290,000	—	—
湖南隆祥	四川信託融資安排 ³	是	是	二零一六年四月	169,000	140,000	—	—
湖南福晟集團	不適用 ⁶	否	否	二零一六年六月	280,000	280,000	—	—
湖南福晟	珠海東方融資安排 ⁴	是	是	二零一七年一月	—	500,000	—	—
湖南璋隆	不適用 ⁷	否	否	二零一八年二月	—	160,000	—	—
福州福晟集團	不適用 ⁸	否	否	二零一八年七月	—	—	1,000,000	1,000,000
福州福晟集團	不適用 ⁹	否	否	二零一八年七月	—	—	40,000	40,000
湖南福晟	二零一六年大業 信託融資安排 ⁵	是	是	二零一八年 十二月	—	—	495,128	496,679
					<u>1,095,993</u>	<u>1,370,000</u>	<u>1,535,128</u>	<u>1,536,679</u>

目標集團之財務資料

附註：

1. 北京藏山、福建福晟集團、湖南福晟集團、湖南瑋隆、福晟集團及潘先生訂立一項投資框架協議(「北京藏山融資安排」)，可得融資最高金額為人民幣446,100,000元，為興建及發展錢隆樽品及錢隆學府提供資金。有關貸款融資安排如何運作之進一步詳情載於本節「於往績記錄期內附帶購回責任之其他融資之主要條款」一段。
2. 東興投資、博時資本、湖南福晟集團、湖南中旅及福建福晟集團訂立一項投資合作協議(「博時資本融資安排」)，可得融資最高金額為人民幣400,000,000元，為興建及發展錢隆首府提供資金。有關貸款融資安排如何運作之進一步詳情載於本節「於往績記錄期內附帶購回責任之其他融資之主要條款」一段。
3. 湖南隆祥及湖南福晟集團與四川信託訂立一項信託融資安排(「四川信託融資安排」)，可得融資最高金額為人民幣400,000,000元，為興建及發展福晟國際金融中心提供資金。有關貸款融資安排如何運作之進一步詳情載於本節「於往績記錄期內附帶購回責任之其他融資之主要條款」一段。
4. 北京景昶、珠海東方、湖南福晟、湖南福晟集團、福建福晟集團、福晟集團及潘先生訂立一項投資框架協議(「珠海東方融資安排」)，可得融資最高金額為人民幣500,000,000元，為興建及發展錢隆世家以及償還貸款提供資金。有關貸款融資安排如何運作之進一步詳情載於本節「於往績記錄期內附帶購回責任之其他融資之主要條款」一段。
5. 湖南福晟集團與大業信託訂立一項信託融資安排(「二零一六年大業信託融資安排」)，可得融資最高金額為人民幣500,000,000元，以償還渤海銀行股份有限公司(大連分行)之貸款。有關貸款融資安排如何運作之進一步詳情載於本節「於往績記錄期內附帶購回責任之其他融資之主要條款」一段。
6. 該貸款乃於二零一五年八月由一間信託公司提供，按固定年利率13.5厘計息，以目標集團持作出售物業及於湖南瑋隆之股權作抵押。湖南瑋隆預先於二零一六年八月悉數償還該貸款。
7. 該貸款乃於二零一四年六月由一間信託公司提供，按固定年利率12厘計息，以目標集團持作出售之發展中物業作抵押。該貸款由潘先生及福晟集團擔保。
8. 該貸款乃由投資公司兼獨立第三方蕪湖滙德叁號投資中心(有限合夥)提供及由目標集團於二零一六年四月至七月提取，首年按固定利率8厘計息，第二年按11厘計息，以目標集團持作出售之發展中物業及於湖南隆祥及湖南晟冉之股權以及目標集團於湖南瑋隆之持作出售物業作抵押。該貸款之實際年利率為9.5厘。據中國法律顧問表示，該貸款符合中國法律及法規。
9. 該貸款乃於二零一六年七月由製造商兼獨立第三方(截至二零一七年三月三十一日止年度為餘下集團之主要客戶)福州俊豐金屬製品有限公司提供，為無抵押及按固定年利率8厘計息。據中國法律顧問表示，該貸款符合中國法律及法規。

目標集團之財務資料

下表載列於所示日期之浮息及定息借貸到期情況：

	於十二月三十一日			於
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 四月三十日 人民幣千元
借貸須於下列期間償還：				
流動				
— 一年內 (於流動負債項下列示)	561,783	1,058,909	—	500,000
非流動				
— 多於一年，但不超過兩年	1,199,908	500,000	1,535,128	1,036,679
— 多於兩年，但不超過五年	—	160,000	—	—
	<u>1,761,691</u>	<u>1,718,909</u>	<u>1,535,128</u>	<u>1,536,679</u>
浮息借貸	19,319	—	—	—
定息借貸	<u>1,742,372</u>	<u>1,718,909</u>	<u>1,535,128</u>	<u>1,536,679</u>
	<u>1,761,691</u>	<u>1,718,909</u>	<u>1,535,128</u>	<u>1,536,679</u>

於各報告期末借貸之實際年利率範圍如下：

	於十二月三十一日			於二零一七年
	二零一四年 按年	二零一五年 按年	二零一六年 按年	四月三十日 按年
浮息借貸	5.8厘至7.5厘	不適用	不適用	不適用
定息借貸	6.2厘至16.2厘	12.0厘至14.5厘	8.0厘至10.1厘	8.0厘至10.1厘
	於十二月三十一日			於二零一七年
	二零一四年 按年	二零一五年 按年	二零一六年 按年	四月三十日 按年
來自商業銀行之貸款	5.8厘至7.5厘	13.5厘	—	—
來自第三方之貸款	12.1厘至16.2厘	12.0厘至14.5厘	8.0厘至10.1厘	8.0厘至10.1厘

目標集團之財務資料

於二零一四年、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四月三十日，借貸結餘分別約為人民幣1,761,700,000元、人民幣1,718,900,000元、人民幣1,535,100,000元及人民幣1,536,700,000元。

借貸結餘由二零一四年十二月三十一日約人民幣1,761,700,000元減少約人民幣42,800,000元或2.4%至二零一五年十二月三十一日約人民幣1,718,900,000元，主要由於(i)償還為發展錢隆首府提供資金之借貸約人民幣110,000,000元；(ii)償還為發展錢隆學府及錢隆樽品提供資金之借貸約人民幣87,000,000元；(iii)為興建及發展錢隆世家提供資金之借貸增加約人民幣181,200,000元；及(iv)償還為發展錢隆國際提供資金之借貸約人民幣29,000,000元之合併影響所致。

借貸結餘由二零一五年十二月三十一日約人民幣1,718,900,000元減少約人民幣183,800,000元或10.7%至二零一六年十二月三十一日約人民幣1,535,100,000元，主要由於償還就發展錢隆樽品、錢隆首府、錢隆世家及福晟國際金融中心提供資金之借貸約人民幣1,718,900,000元所致。借貸減少被就建設及發展福晟國際金融中心及錢隆國際提供資金之借貸增加約人民幣1,535,100,000元部分抵銷。

借貸結餘維持穩定，於二零一六年十二月三十一日約為人民幣1,535,100,000元及於二零一七年四月三十日約為人民幣1,536,700,000元。

於往績記錄期內，目標集團部分銀行及其他貸款由關聯方(福建福晟集團；潘先生；福晟集團、福建福晟集團與潘先生；福晟集團與潘先生；或福晟集團、潘先生與陳偉紅女士)提供之擔保或共同擔保作抵押。於二零一四年、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四月三十日，目標集團已動用附帶關聯方擔保之貸款融資額分別約人民幣1,442,900,000元、人民幣1,558,900,000元、零元及零元。有關關聯方就貸款融資向目標集團提供以貸款人為受益人之擔保之進一步資料，請參閱本通函附錄三「目標集團之會計師報告」內「關聯方結餘及交易」一段附註33。

目標集團之財務資料

於往績記錄期內，目標集團亦於所示日期將下列資產予以抵押以擔保目標集團以及目標集團承建商獲授之若干銀行及其他融資與目標集團客戶獲授之按揭貸款：

	於十二月三十一日			於
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年 四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已抵押銀行存款	25,243	30,484	23,995	24,225
待售發展中物業	1,613,986	1,284,503	1,065,202	1,065,202
待售已竣工物業	33,350	210,950	82,399	68,940
	<u>1,672,579</u>	<u>1,525,937</u>	<u>1,171,596</u>	<u>1,158,367</u>
若干附屬公司之資產淨值	<u>244,192</u>	<u>213,436</u>	<u>303,688</u>	<u>345,634</u>

於二零一四年、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四月三十日，已抵押資產結餘分別約為人民幣1,672,600,000元、人民幣1,525,900,000元、人民幣1,171,600,000元及人民幣1,158,400,000元。承建商借取之銀行貸款本金總額為人民幣92,000,000元，於二零一四年十二月三十一日就目標集團之承建商獲授銀行及其他融資抵押資產。

候任董事從本節「12. 主要財務比率分析」一段得悉，於二零一七年四月三十日，目標集團之資本負債比率及債務與權益比率分別約為420.0%及322.9%。誠如該節所闡釋，目標集團之資本負債比率及債務與權益比率於往績記錄期內維持於高水平，主要由於(i)借貸處於高水平；及(ii)主要因目標集團於往績記錄期前及截至二零一四年十二月三十一日止年度內進行重組而收購共同控制之附屬公司之額外／全部權益，導致權益減少。有關上述權益減少之更多資料，請參閱本通函附錄三「目標集團之會計師報告」內「綜合權益變動表」及有關附註。

就目標集團之資本負債比率及債務與權益比率偏高而言，候任董事認為，有關情況主要由於目標集團悉數動用供興建及發展其物業項目使用之銀行及其他借貸，而非動用預售發展中物業所得款項所產生之未來現金流及銷售已竣工項目之所得款項之策略。候任董事進一步認為，資本負債比率及債務與權益比率偏高不應被視為目標集團所面對流動資金風險之唯一指標，原因為目標集團於物業發展行業之經驗，有助目標集團於考慮其債務到期狀況及其物業銷售預測後適當管理有關風險。此外，候任董事亦注意到(i)目標集團於二零一四年、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四月三十日之流動

目標集團之財務資料

資產淨值分別約為人民幣1,318,800,000元、人民幣875,800,000元、人民幣1,815,000,000元及人民幣1,360,800,000元，於往績記錄期內維持於穩健水平；(ii)根據本通函附錄五「經重組集團之未經審核備考財務資料」，經重組集團將有(a)未經審核備考計息債務總額約[編纂]港元；(b)未經審核備考計息債務淨額約[編纂]港元；及(c)未經審核備考權益總額約[編纂]港元，即備考資本負債比率約為[編纂]%及備考債務與權益比率約為[編纂]%；及(iii)根據本通函附錄五「經重組集團之未經審核備考財務資料」及假設並無如預期發行可換股債券，經重組集團將有(a)經調整未經審核備考計息債務總額約[編纂]港元；(b)經調整未經審核備考計息債務淨額約[編纂]港元；及(c)經調整未經審核備考權益總額約[編纂]港元，即經調整備考資本負債比率約為[編纂]%及經調整備考債務與權益比率約為[編纂]%，表示經重組集團之資產負債狀況可望於買賣完成後大幅改善。

候任董事確認，於往績記錄期內及直至最後可行日期，目標集團(i)並無拖欠貿易及非貿易應付款項以及銀行及其他借貸；(ii)於獲取信貸融資時並無出現任何困難；及(iii)並無接獲任何提前還款要求或遭撤回銀行融資。

於往績記錄期內，目標集團之融資安排須遵守若干契諾，倘違反有關契諾，可導致相關金融機構要求提早還款。候任董事確認，於往績記錄期內及直至最後可行日期，目標集團並無違反其融資安排項下任何契諾。主要契諾更改及概述如下：(i)相關擔保人及借款人並無遇到任何可嚴重不利影響其還款能力之事件，例如終止經營業務、清盤、破產或遭政府吊銷營業牌照；(ii)相關借貸項下抵押品之價值並無不利下跌；(iii)擔保人及借款人之營運於合約期內並無轉差；(iv)未經委託人同意下，相關借款人並無籌措其他借貸或融資，或向第三方提供擔保；(v)借貸按照相關協議所述用途動用；(vi)借款人能夠根據協議所述還款時間表償還借貸本金或利息；(vii)借款人並無牽涉任何重大訴訟或接受任何仲裁或處於行政處罰程序；(viii)相關擔保人及借款人所提供資料均屬真實準確；(ix)借款人並無進行任何非法業務營運；及(x)目標集團股東並無挪用資金或主要資產，以致對還款能力及放款人之資金抵押造成負面影響。

候任董事亦確認，於最後可行日期，目標集團並無任何未動用之無限制銀行融資。

目標集團之財務資料

候任董事認為，目標集團毋須獲取備用融資，原因為(i)按目標集團於業內擁有多多年經驗之管理團隊所預測，目標集團僅獲取其撥付收購具土地儲備之房地產開發公司、發展成本及營運所需資金金額之貸款；及(ii)獲取備用融資將無可避免加重目標集團之融資成本，而有關融資於目標集團營運過程中並非必要。

中國法律顧問表示，根據《中國人民銀行關於進一步加強房地產信貸業務管理的通知》及《中國銀監會辦公廳關於加強信托公司房地產、證券業務監管有關問題的通知》，信託公司及／或商業銀行不得向房地產開發企業提供用於支付土地轉讓價之貸款。此外，中國法律顧問表示，目標集團可能使用自商業銀行或信託公司取得之貸款收購具土地儲備之房地產開發公司，惟(i)使用貸款須遵守貸款協議；及(ii)投資總額不少於25%用於有關房地產開發公司發展並已完成之建築項目。目標集團確認，其並無亦不擬將取自信託公司及／或商業銀行之貸款用作支付土地轉讓價。

10.8 附帶購回責任之其他融資

10.8.1 概覽

除銀行貸款外，目標集團已向貸款人獲取附帶購回責任之其他融資，該等貸款人一般為中國之信託公司。該等附帶購回責任之其他融資為中國物業發展商另一資金來源選擇，並可以各種形式提供予借款人，包括股權轉讓、注資、收購股權、股東貸款或有抵押委託貸款。附帶購回責任之融資安排屬不可撤銷，且物業項目之一切有利及不利潛在發展均由目標集團承擔，此令目標集團仍保留物業項目公司所有權之絕大部分風險及回報。根據與該等貸款人所訂立附帶購回責任之融資安排，目標集團有合約責任按於融資安排到期日之預定價格向該等貸款人購回於附屬公司之股權。此外，目標集團於根據香港財務報告準則第10號「綜合財務報表」所載相關標準項下融資安排期間仍然維持對附屬公司之控制權。根據有關事實及狀況，向貸款人轉讓於附屬公司之股權實質上為就融資安排提供之抵押，而貸款人提供之現金代價或注資實質上為授予目標集團之貸款，並於目標集團綜合財務報表入賬列作金融負債。鑑於上文所述，附帶購回責任或由附屬公司承擔之物業項目作抵押之融資安排分類為有抵押貸款。有關該等附帶購回責任之其他融資運作方式之進一步資料載於本節「10.9於往績記錄期內附帶購回責任之其他融資之主要條款」一段。

目標集團之財務資料

於往績記錄期內，目標集團取得附帶購回責任之其他融資，為其部分物業發展項目提供資金。下表載列有關目標集團附帶購回責任之其他融資之若干資料：

項目貸款人	實際 年利率	到期日	已抵押/ 已轉讓 之項目 公司股份	於以下日期之賬面值			
				十二月三十一日			二零一七年 四月三十日
				二零一四年	二零一五年	二零一六年	
				(人民幣百萬元)			
借款項目公司湖南隆祥							
1 四川信託 ¹	14.5%	二零一六年四月	49.15% ## 50.85% #	169.0	140.0	—	—
借款項目公司湖南福晟							
2 渤海銀行股份有限公司 (大連分行) ²	13.5%	二零一七年一月	49.00% ## 51.00% #	—	500.0	—	—
3 大業信託有限責任公司 ³	10.1%	二零一八年十二月	49.00% ## 51.00% #	—	—	495.1	496.7
小計				—	500.0	495.1	496.7
借款項目公司湖南瑋隆							
4 北京藏山 ⁴	16.2%	二零一五年八月	49.00% ## 51.00% #	247.0	—	—	—
借款項目公司湖南中旅							
5 大業信託有限責任公司 ⁵	14.0%	二零一六年十月	49.00% ## 51.00% #	400.0	290.0	—	—
小計				400.0	290.0	—	—
總計				816.0	930.0	495.1	496.7

已抵押

已轉讓

附註：

- 湖南隆祥及湖南福晟集團與四川信託訂立一項信託融資安排，可得融資最高金額為人民幣400,000,000元，為興建及發展福晟國際金融中心提供資金。根據四川信託融資安排，湖南隆祥之49.15%股權轉讓予四川信託，而目標集團所持有湖南隆祥餘下50.85%股權質押予四川信託，以為借貸提供抵押。四川信託融資安排亦由湖南福晟集團及福晟集團提供擔保，並由潘先生及其妻陳偉紅女士提供個人擔保。於二零一六年四月，四川信託融資安排已悉數償還，而於湖南隆祥之49.15%股權已轉讓回目標集團。於上述還款後，有關借貸於二零一六年四月由一項由蕪湖滙德三號投資中心（「蕪湖滙德」）、華夏銀行股份有限公司（「華夏銀行」）及福州福晟集團訂立之新融資安排（「華夏融資安排」）取代。根據華夏融資安排，蕪湖滙德委託華夏銀行作為授出融資之貸款人。

目標集團之財務資料

- 北京景昶、珠海東方、湖南福晟、湖南福晟集團、福建福晟集團、福晟集團及潘先生訂立一項投資框架協議，可得融資最高金額為人民幣500,000,000元，為興建及發展錢隆世家以及償還貸款提供資金。根據珠海東方融資安排，北京景昶委託東興證券股份有限公司，而東興證券股份有限公司再委託渤海銀行股份有限公司(大連分行)作為貸款人授出融資。根據珠海東方融資安排，湖南福晟之49.0%股權轉讓予珠海東方，而目標集團所持有湖南福晟餘下51.0%股權及湖南福晟擁有之五份土地使用權質押予渤海銀行股份有限公司(大連分行)，以為借貸提供抵押。珠海東方融資安排亦由福晟集團提供擔保，並由潘先生及其妻陳偉紅女士提供個人擔保。珠海東方融資安排項下質押於二零一六年十二月十九日解除。於二零一六年十二月十五日，湖南福晟集團與珠海東方訂立股權轉讓協議，據此，珠海東方於湖南福晟之49%股權轉讓回湖南福晟集團，代價為人民幣196,395,185元，有關代價乃經參考於轉讓時之實繳註冊資本釐定。有關股權轉讓已於二零一六年十二月十九日妥善依法完成。於有關股權轉讓完成後，湖南福晟由湖南福晟集團全資擁有。
- 湖南福晟集團與大業信託訂立一項信託融資安排，可得融資最高金額為人民幣500,000,000元，以償還渤海銀行股份有限公司(大連分行)之貸款。根據與大業信託有限責任公司(「大業信託」)訂立之有關融資安排，於二零一六年十二月二十一日，湖南福晟集團與大業信託訂立股權轉讓協議，據此，湖南福晟集團轉讓其於湖南福晟之49%股權予大業信託，代價為人民幣196,395,185元，有關代價乃經參考於轉讓時之實繳註冊資本釐定。有關股權轉讓已於二零一六年十二月二十一日妥善依法完成及交收。於有關股權轉讓完成後，湖南福晟分別由湖南福晟集團及大業信託擁有51%及49%權益。湖南福晟集團向大業信託質押其於湖南福晟之全部股權，作為湖南福晟履行與大業信託訂立之融資安排項下責任之擔保。
- 北京藏山、福建福晟集團、湖南福晟集團、湖南瑋隆、福晟集團及潘先生訂立一項投資框架協議，可得融資最高金額為人民幣446,100,000元，為興建及發展錢隆樽品及錢隆學府提供資金。根據北京藏山融資安排，湖南瑋隆之49%股權轉讓予北京藏山，而目標集團所持有湖南瑋隆餘下51%股權質押予北京藏山，以為借貸提供抵押。北京藏山融資安排亦由福晟集團、福建福晟集團及湖南福晟提供擔保，並由潘先生提供個人擔保。於二零一五年八月，北京藏山融資安排已悉數償還，而湖南瑋隆之49%股權已轉回予目標集團。作出上述還款後，有關借貸於二零一五年八月以與上海東興投資控股發展有限公司(「東興投資」)、北京藏山、湖南瑋隆及湖南福晟集團訂立之新融資安排(「大業信託融資安排」)取代。根據大業信託融資安排，東興投資委託大業信託作為貸款人授出融資。
- 東興投資、博時資本、湖南福晟集團、湖南中旅及福建福晟集團訂立一項投資合作協議，可得融資最高金額為人民幣400,000,000元，為興建及發展錢隆首府提供資金。根據博時資本融資安排，東興投資委託博時資本，而博時資本再委託大業信託有限責任公司(「大業信託」)作為貸款人授出融資。根據博時資本融資安排，湖南中旅之49.0%股權轉讓予博時資本，而目標集團所持有湖南中旅餘下51%股權質押予博時資本，以為借貸提供抵押。此外，湖南中旅擁有一幅地盤面積為26,135.55平方米之地塊之土地使用權以及錢隆首府1號樓、2號樓及3號樓亦抵押予大業信託，以為借貸提供抵押。博時資本融資安排亦由福晟集團及湖南晟冉提供擔保，並由潘先生及其妻陳偉紅女士

目標集團之財務資料

提供個人擔保。博時資本融資安排於二零一六年八月已悉數償還，而湖南中旅之49.0%股權於二零一六年九月已轉讓回目標集團。

據中國法律顧問表示，於往績記錄期內涉及附帶購回責任之其他未償還有抵押融資之所有目標集團附屬公司，並無抵觸相關中國法律及法規，而於最後可行日期，與目標集團附帶購回責任之其他仍未償還有抵押融資有關之協議可依法強制執行，且對相關訂約方具有法律約束力。

於二零一四年、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四月三十日，附帶購回責任之其他未償還融資總額分別佔目標集團借貸總額約46.3%、54.1%、32.3%及32.3%。

目標集團利用附帶購回責任之其他融資作為銀行貸款之補充，為其物業發展項目提供資金。相比銀行借貸，附帶購回責任之其他融資通常在可用性、審批時間及還款要求方面更具彈性，成為目標集團部分項目發展之有效資金來源選擇。銀行融資之條款及擔保措施須受銀行之嚴格監管及內部合規規定所限制。另一方面，附帶購回責任之其他融資一般由信託公司提供，具有更大磋商空間，且結構種類多樣及相對更具彈性，可更易調整以切合各項目公司之個別需要。

附帶購回責任之其他融資之條款及契諾各有不同，惟一般而言涉及(i)將相關項目公司之少數權益轉讓予提供附帶購回責任之其他融資之金融機構，控股公司(或其指定之其他公司)於償還有關融資時對有關已轉讓少數權益具有購回責任；(ii)將相關項目公司之餘下權益及/或其他資產抵押予金融機構；及(iii)潘先生提供個人擔保。

有關將借款項目公司(該等項目公司指目標集團將股權轉讓予提供附帶購回責任之其他融資之金融機構者)之全部實際股權計入目標集團之會計基準，請參閱本通函附錄三「目標集團之會計師報告」內「歷史財務資料附註—22.借貸—附註」一段第III-36及III-37頁附註i至iv。

目標集團之財務資料

10.9 於往績記錄期內附帶購回責任之其他融資之主要條款

10.9.1 股權轉讓及購回責任

目標集團於往績記錄期內取得之附帶購回責任之其他融資一般涉及向金融機構轉讓相關項目公司之少數股權(如49%)及抵押目標集團所持有之餘下股權。目標集團有權及／或有責任購回先前已轉讓之少數股權，而提供其他融資之金融機構有責任將有關股權轉讓回目標集團。

該等附帶購回責任之其他有抵押融資一般亦涉及其他抵押及／或擔保：

- 公司及／或股東擔保；及／或
- 抵押相關物業項目之土地使用權；及／或
- 抵押相關物業項目之固定資產。

目標集團一般將從各項附帶購回責任之其他有抵押融資取得之資金用於相關借款項目公司進行之項目，除非須獲得提供融資之相關金融機構另行同意。於到期時及於附帶購回責任之其他有抵押融資之償還條款獲達成後，相關公司及／或股東擔保以及項目抵押獲解除，而(視情況而定)相關項目公司股權之質押獲解除及／或從提供融資之金融機構購回相關項目公司之少數權益。

10.9.2 董事會席位

透過於項目公司之股權參與，於往績記錄期內提供附帶購回責任之其他融資之金融機構一般有權委任目標集團項目公司董事會之若干數目董事。由金融機構委任之董事會有權否決若干董事會決定，如修訂組織章程細則、向外部人士提供擔保、收購其他公司之股權及自外部融資產生債務等。於最後可行日期，在所有附帶購回責任之其他未償還融資中，目標集團於所有相關項目公司中保留大部分董事會議席。於最後可行日期，目標集團與提供附帶購回責任之其他融資之金融機構之間未曾出現任何意見分歧，有關金融機構委任之董事會代表亦未曾投反對票。根據本通函附錄三「目標集團之會計師報告」所載「歷史財務資料附註—35.於附屬公司之權益」，除已於截至二零一四年十二月三十一日止

目標集團之財務資料

年度出售之長沙福晟外，目標集團持有目標集團所有項目公司之全部實際股權。目標集團相信，相關金融機構之否決權將不會影響其對借款公司之控制權。

10.9.3 表決權

作為目標集團附屬公司相關少數股權之登記持有人，相關金融機構在中國公司法許可情況下有權(i)出席相關附屬公司之股東大會；及(ii)於股東大會上表決。

10.9.4 擔保

目標集團就履行相關項目公司於融資安排項下之責任而向部分金融機構提供擔保、股份質押及固定資產抵押為擔保。

10.9.5 固定收入回報

目標集團確認，根據目標集團於往績記錄期內所訂立相關協議之條款，提供附帶購回責任之其他融資之金融機構在任何情況下均未曾享有預先釐定之固定收入回報以外之任何投資回報。目標集團仍對其項目公司之盈虧負有全部責任。提供有關其他融資之金融機構將不會承擔任何風險或享有預先透過公平磋商釐定之固定收入回報以外之任何利益。目標集團董事已確認，向提供附帶購回責任之其他融資之金融機構所提供之固定收入回報率屬市場費率範圍之內。

10.9.6 項目公司之管理

於往績記錄期內附帶購回責任之其他融資年期內，目標集團保留其項目公司之日常營運、管理及業務之權利。於往績記錄期內，概無提供其他融資之金融機構積極參與或干預目標集團任何項目公司之日常營運及管理。

目標集團之財務資料

11. 關聯方結餘及交易

下表載列目標集團於所示日期之應收／(付)關聯方款項詳情：

	於十二月三十一日			於
	二零一四年	二零一五年	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	四月三十日
				人民幣千元
應付關聯公司款項				
交易性質				
一 福建六建集團	29,515	18,570	12,871	12,871
非交易性質				
一 福建福晟集團	218,111	—	—	—
一 隆華置業有限公司	873	—	—	—
一 福建閩長	820	—	—	—
	<u>219,804</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>249,319</u>	<u>18,570</u>	<u>12,871</u>	<u>12,871</u>

11.1 應付關聯方款項

應付福建六建集團之貿易相關款項指福建六建集團向目標集團提供建築工程之應付賬款及應計建築成本。應付福建六建集團之貿易相關款項由二零一四年十二月三十一日約人民幣29,500,000元減少至二零一五年十二月三十一日約人民幣18,600,000元，主要由於結清應付福建六建集團之應計建築成本，福建六建集團負責錢隆首府及錢隆世家第一期之建築工程。應付福建六建集團之貿易相關款項由二零一五年十二月三十一日約人民幣18,600,000元減至二零一六年十二月三十一日約人民幣12,900,000元，主要由於進一步結清就錢隆首府之建築工程而應付福建六建集團之應計建築成本。應付福建六建集團之貿易相關款項於二零一六年十二月三十一日及二零一七年四月三十日維持穩定，約為人民幣12,900,000元。

應付關聯方之非貿易相關款項指目標集團之關聯方就目標集團營運資金及項目融資向目標集團墊款。所有應付關聯方之非貿易相關款項為無抵押、免息及須按要求償還，且已於二零一五年十二月三十一日前悉數結清。

有關目標集團關聯方交易(包括將於完成後繼續進行之關連交易)之更多詳情載於本通函「持續關連交易」一節及本通函附錄三「目標集團之會計師報告」

目標集團之財務資料

內「歷史財務資料附註 — 33.關聯方結餘及交易」一段。候任董事確認，該等關聯方交易乃按一般商業條款及／或按不遜於可從獨立第三方獲得之條款進行，屬公平合理且符合目標集團股東整體利益，並將不會歪曲目標集團經營業績之往績記錄或致使其過往業績未能反映其日後表現。

12. 主要財務比率分析

下表載列目標集團於所示日期／期間之主要財務比率：

	於／截至十二月三十一日止年度			於／截至
	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年 四月三十日 止四個月
流動比率 ¹	2.1 倍	1.5 倍	3.2 倍	1.9 倍
速動比率 ²	0.1 倍	0.2 倍	0.4 倍	0.3 倍
資本負債比率 ³	1,187.9%	693.3%	487.8%	420.0%
債務與權益比率 ⁴	1,151.9%	607.3%	405.1%	322.9%
利息覆蓋率 ⁵	124.6 倍	542.5 倍	6.4 倍	不適用
資產回報率 ⁶	3.4%	4.6%	2.5%	5.3%
權益回報率 ⁷	58.5%	49.5%	21.2%	42.0%
純利率 ⁸	7.6%	13.0%	8.7%	37.4%

附註：

1. 流動比率乃按各期間之總流動資產除以總流動負債計算。
2. 速動比率乃按流動資產減物業存貨除以流動負債計算。
3. 資本負債比率乃按各期末之計息債務除以權益總額再乘以100%計算。
4. 債務與權益比率乃按各期末之淨債務(經扣除現金及現金等值項目之所有計息債務)除以權益總額再乘以100%計算。
5. 利息覆蓋率乃按年／期內除息稅前盈利(經年化，如適用)除以各期間之利息計算。
6. 資產回報率乃按年／期內溢利及全面收益總額(經年化，如適用)除以各期末之總資產再乘以100.0%計算。

目標集團之財務資料

7. 權益回報率乃按年／期內溢利及全面收益總額(經年化，如適用)除以各期末之權益總額再乘以100.0%計算。
8. 純利率乃按溢利及全面收益總額除以各期間之收入再乘以100.0%計算。

12.1 流動比率

目標集團之流動比率由二零一四年十二月三十一日約2.1倍下跌至二零一五年十二月三十一日約1.5倍，主要由於(i)一年內到期之借貸增加；及(ii)應付直接控股公司款項增加。目標集團之流動比率由二零一五年十二月三十一日約1.5倍增加至二零一六年十二月三十一日約3.2倍，主要由於(i)一年內到期之借貸減少，原因為清償借貸；及(ii)物業存貨有所增加，其原因於本節「10.綜合財務狀況表各個項目之分析—10.2物業存貨」一段內詳述。目標集團之流動比率由二零一六年十二月三十一日之3.2倍下跌至二零一七年四月三十日約1.9倍，主要由於：(i)一年內到期之借貸增加；及(ii)就銷售物業收取之按金增加，其原因於本節「10.綜合財務狀況表各個項目之分析—10.6就銷售物業收取之按金」一段內詳述。目標集團一直致力維持足夠流動資金及營運資金狀況，以應付其物業發展之經營所需。於往績記錄期內，本集團之流動比率一直維持於穩健水平。

12.2 速動比率

目標集團之速動比率由二零一四年十二月三十一日約0.1倍上升至二零一五年十二月三十一日約0.2倍，主要由於(i)銀行結餘及現金增加；及(ii)按公平值計入損益之金融資產增加所致。目標集團之速動比率由二零一五年十二月三十一日約0.2倍增至二零一六年十二月三十一日約0.4倍，主要由於一年內到期借貸減少。目標集團之速動比率由二零一六年十二月三十一日約0.4倍下跌至二零一七年四月三十日約0.3倍，主要由於(i)一年內到期之借貸增加；及(ii)就銷售物業收取之按金增加，其原因於本節「10.綜合財務狀況表各個項目之分析—10.6就銷售物業收取之按金」一段內詳述。

12.3 資本負債比率

資本負債比率由二零一四年十二月三十一日約1,187.9%下跌至二零一五年十二月三十一日約693.3%，主要由於(i)為建設及發展物業項目提供資金之借貸減少約人民幣42,800,000元；及(ii)權益總額主要因有盈利業務而增加約人民幣99,600,000元所致。資本負債比率進一步下跌至二零一六年十二月三十一日約

目標集團之財務資料

487.8%，主要由於(i)借貸結餘由二零一五年十二月三十一日約人民幣1,718,900,000元減少約10.7%或人民幣183,800,000元至二零一六年十二月三十一日約人民幣1,535,100,000元；及(ii)權益總額因目標集團業務盈利能力而增加約人民幣66,800,000元所致。資本負債比率進一步下跌至二零一七年四月三十日約420.0%，主要由於權益總額因目標集團業務盈利能力而增加約人民幣51,200,000元所致。

12.4 債務與權益比率

切合資本負債比率，債務與權益比率由二零一四年十二月三十一日約1,151.9%下跌至二零一五年十二月三十一日約607.3%，主要由於(i)借貸減少約人民幣42,800,000元；(ii)銀行結餘及現金增加約人民幣159,900,000元；及(iii)權益總額主要因有盈利業務而增加約人民幣99,600,000元。債務與權益比率進一步下跌至二零一六年十二月三十一日約405.1%，主要由於(i)借貸結餘由二零一五年十二月三十一日約人民幣1,718,900,000元減少約10.7%或人民幣183,800,000元至二零一六年十二月三十一日約人民幣1,535,100,000元；(ii)銀行結餘及現金增加約人民幣47,000,000元；及(iii)權益總額因有盈利業務增加約人民幣66,800,000元。債務與權益比率進一步下跌至二零一七年四月三十日約322.9%，主要由於(i)銀行結餘及現金增加約人民幣95,100,000元；及(ii)權益總額因目標集團業務盈利能力而增加約人民幣51,200,000元。

12.5 利息覆蓋率

利息覆蓋率由截至二零一四年十二月三十一日止年度約124.6倍增加至截至二零一五年十二月三十一日止年度約542.5倍，主要由於(i)截至二零一五年十二月三十一日止年度之除稅前溢利大幅增加；及(ii)截至二零一五年十二月三十一日止年度之融資成本大幅減少。有關目標集團融資成本之進一步詳情載於本節「6.經營業績主要組成部分—6.8融資成本」一段。利息覆蓋率由截至二零一五年十二月三十一日止年度約542.5倍大幅下跌至截至二零一六年十二月三十一日止年度約6.4倍，主要由於本期間待售發展中物業之資本化利息開支較截至二零一五年十二月三十一日止年度為少，原因為錢隆首府之建築工程於二零一五年十二月已竣工及有關項目之利息開支不合資格於截至二零一六年十二月三十一日止年度撥充資本。由於目標集團於截至二零一七年四月三十日止四個月待售發展中物業之所有利息開支撥充資本，故目標集團於截至二零一七年四月三十日止四個月並無任何融資成本。

12.6 資產回報率

資產回報率由二零一四年十二月三十一日約3.4%增加至二零一五年十二月三十一日約4.6%，主要由於以下各項之合併影響：(i)截至二零一五年十二月三十一日止年度之溢利及全面收益總額主要因毛利及毛利率增長而有所增加；

目標集團之財務資料

及(ii)資產總值因(a)銀行結餘及現金以及分類為按公平值計入損益之金融資產增加；及(b)物業存貨減少之合併影響而有所增加。資產回報率由二零一五年十二月三十一日約4.6%減少至二零一六年十二月三十一日約2.5%，主要由於(i)截至二零一六年十二月三十一日止年度之溢利及全面收益總額減少，主要由於與截至二零一五年十二月三十一日止年度相比收入及毛利有所減少而融資成本有所增加；及(ii)於二零一六年十二月三十一日之資產總值與二零一五年十二月三十一日相比有所增加，乃由於以下各項之合併影響：(a)銀行結餘及現金以及物業存貨有所增加；及(b)分類為按公平值計入損益之金融資產有所減少。資產回報率由二零一六年十二月三十一日約2.5%增至二零一七年四月三十日約5.3%，主要由於以下各項之合併影響：(i)截至二零一七年四月三十日止四個月之年化溢利及全面收益總額有所增加，主要由於與截至二零一六年十二月三十一日止年度相比毛利及毛利率有所增加而融資成本有所減少；及(ii)於二零一七年四月三十日之資產總值與二零一六年十二月三十一日相比有所增加，主要由於銀行結餘及現金以及物業存貨有所增加。有關目標集團各項資產項目之進一步詳情載於本節「10.綜合財務狀況表各個項目之分析」一段。

12.7 權益回報率

權益回報率由二零一四年十二月三十一日約58.5%下跌至二零一五年十二月三十一日約49.5%，主要由於(i)截至二零一五年十二月三十一日止年度之溢利及全面收益總額主要因毛利及毛利率增長而有所增加；及(ii)權益總額因有盈利業務而有所增加之合併影響所致。切合資產回報率變動，權益回報率由二零一五年十二月三十一日約49.5%下跌至二零一六年十二月三十一日約21.2%，主要由於以下各項之合併影響：(i)與去年相比，截至二零一六年十二月三十一日止年度產生較低溢利及全面收益總額，主要由於收入及毛利下跌而融資成本有所增加；及(ii)權益總額主要因目標集團業務盈利能力由二零一五年十二月三十一日約人民幣247,900,000元增加至二零一六年十二月三十一日約人民幣314,700,000元。切合資產回報率變動，權益回報率由二零一六年十二月三十一日約21.2%上升至二零一七年四月三十日約42.0%，主要由於以下各項之合併影響：(i)截至二零一七年四月三十日止四個月之年化溢利及全面收益總額增加，主要由於與截至二零一六年十二月三十一日止年度相比毛利及毛利率有所增加而融資成本有所減少；及(ii)權益總額主要因目標集團業務盈利能力由二零一六年十二月三十一日約人民幣314,700,000元增加至二零一七年四月三十日約人民幣365,900,000元。

目標集團之財務資料

12.8 純利率

截至二零一五年十二月三十一日止年度之純利率約為13.0%，較截至二零一四年十二月三十一日止年度之純利率約7.6%顯著改善，主要由於(i)截至二零一五年十二月三十一日止年度之毛利率上升；及(ii)截至二零一五年十二月三十一日止年度之收入減少。純利率由截至二零一五年十二月三十一日止年度約13.0%下跌至截至二零一六年十二月三十一日止年度約8.7%，主要由於(i)其他收入及收益減少，原因為截至二零一六年十二月三十一日止年度出租持作出售已竣工物業所產生之租金收入減少；及(ii)截至二零一六年十二月三十一日止年度之融資成本大幅增加，原因為本年度內資本化之利息開支較截至二零一五年十二月三十一日止年度為少。純利率由截至二零一六年十二月三十一日止年度約8.7%大幅上升至截至二零一七年四月三十日止四個月約37.4%。有關增幅主要由於(i)截至二零一七年四月三十日止年度之毛利率上升；及(ii)與截至二零一六年十二月三十一日止年度相比，截至二零一七年四月三十日止四個月之收入按年化基準計算有所減少所致。有關目標集團毛利率之進一步詳情載於本節「6. 經營業績主要組成部分— 6.3 毛利及毛利率」一段。

13. 承擔

13.1 經營租賃承擔

13.1.1 目標集團作為承租人

目標集團根據不可撤銷經營租賃於到期時應付之未來最低租賃付款承擔如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 四月三十日 人民幣千元
一年內	1,426	1,330	1,381	2,021
第二至第五年(包括首尾兩年)	1,204	4	6,867	7,104
五年以上	—	—	3,356	3,197
	<u>2,630</u>	<u>1,334</u>	<u>11,604</u>	<u>12,322</u>

經營租賃付款乃指目標集團就若干辦公室物業應付之租金。租賃之議定租期平均為兩年至七年，租期內租金固定。

目標集團之財務資料

13.1.2 目標集團作為出租人

目標集團與租戶於所示日期就未來最低租賃付款訂約如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 四月三十日 人民幣千元
一年內	663	4,106	3,809	3,320
第二至第五年(包括首尾兩年)	6,796	13,451	10,130	8,774
五年以上	—	3,456	4,197	3,637
	<u>7,459</u>	<u>21,013</u>	<u>18,136</u>	<u>15,731</u>

13.2 其他承擔

於二零一四年、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四月三十日，目標集團亦有於財務資料已訂約但未撥備之物業發展承擔分別約人民幣302,500,000元、人民幣189,700,000元、人民幣532,700,000元及人民幣578,300,000元。目標集團於財務資料已訂約但未撥備之物業發展承擔結餘之各期波動主要受(i)建築合同之總合同金額(有關工程於各報告日期尚未施工)；及(ii)建築合同之剩餘合同金額(有關工程於各報告日期已施工但未竣工)所影響。目標集團將可透過動用資金來源組合(包括預售所得款項、內部現金、銀行貸款及其他貸款)清償承擔。

目標集團之財務資料

14. 或然負債

目標集團之或然負債包括(i)就授予目標集團物業買家之按揭融資而向銀行作出之擔保；及(ii)就授予第三方之銀行貸款融資而向銀行作出之擔保。下表載列目標集團於所示日期之或然負債概要：

	於十二月三十一日			於
	二零一四年	二零一五年	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	四月三十日 人民幣千元
就以下各項向銀行作出之擔保：				
— 授予目標集團物業買家之按揭融資	459,385	501,749	374,412	368,746
— 授予第三方之銀行貸款融資	136,000	—	—	—
	<u>595,385</u>	<u>501,749</u>	<u>374,412</u>	<u>368,746</u>

為切合市場慣例，目標集團就若干銀行授出之按揭融資提供擔保，該等按揭融資涉及由目標集團物業買家所訂立之按揭貸款。根據擔保條款，倘該等買家拖欠按揭付款，目標集團須負責向銀行償還欠款買家結欠之未償還按揭貸款連同其應計利息及任何罰款。屆時，目標集團有權接管有關物業之法定所有權。擔保期限自相關按揭貸款授出日期起計，並於銀行向客戶取得房屋所有權證作為按揭貸款抵押或於客戶悉數結清按揭貸款時獲解除。候任董事認為，由於違約風險偏低及財務擔保合約之公平值屬微不足道，概無就擔保合約作出撥備。於往績記錄期內，承按銀行曾遭遇16宗目標集團客戶拖欠按揭付款之事件。一般而言，目標集團會向相關銀行結清未償還按揭及罰款，並其後嘗試透過磋商及／或仲裁收回向銀行支付之款項。在目標集團未能成功收回款項之情況下，其或會接管相關物業及於抵銷款項後向客戶退還首付款。於二零一七年四月三十日，目標集團已支付但未收回之金額約為人民幣700,000元，對目標集團而言並不重大。目標集團就授予目標集團物業買家之按揭融資而向銀行提供擔保之各期波動主要受相關年度目標集團物業之預售及銷售金額以及於各報告日期之物業發展階段所影響。

目標集團之財務資料

就授予第三方之銀行貸款融資而向銀行提供之擔保指目標集團或其關聯公司之供應商及承建商之若干貸款融資，有關貸款融資以該等供應商及承建商之銀行存款及目標集團之資產作抵押，或由目標集團、潘先生及其近親共同擔保。候任董事認為，經參考多份由市場知名評級公司刊發之刊物後，採用估值模式得出之財務擔保之公平值屬微不足道，當中主要假設為借款人之主要財務比率及違約可能性。於二零一五年六月三十日前，目標集團所作擔保於銀行貸款融資到期或獲銀行提早解除時獲解除。

15. 債務

於二零一七年八月三十一日(即本通函付印前就確定目標集團債務之最後可行日期)營業時間結束時，目標集團之借貸中(i)人民幣40,000,000元為無抵押；(ii)人民幣965,000,000元乃由湖南隆祥及湖南晟冉之全部股權、待售發展中物業人民幣875,780,000元及待售已竣工物業約人民幣25,044,000元作抵押；及(iii)人民幣420,000,000元乃由湖南福晟之51%股權、保證金人民幣5,000,000元、待售發展中物業約人民幣189,422,000元及待售已竣工物業約人民幣35,138,000元作抵押。關聯方就有抵押銀行借貸及一般融資作出之擔保將於完成時獲解除。借貸須於二零一八年四月二十八日至二零一八年十二月二十一日償還，按年利率介乎8厘至11厘計息。

於二零一七年八月三十一日營業時間結束時，除上文所述者外，銀行存款約人民幣23,951,000元已抵押予銀行作為客戶所申請按揭貸款之擔保及約人民幣24,667,000元作為物業項目職工之抵押按金。

於二零一七年八月三十一日營業時間結束時，經重組集團因目標集團就目標集團物業買家獲授之按揭融資而向銀行作出之擔保有或然負債總額約人民幣357,620,000元。

就目標集團於二零一七年八月三十一日之未償還借貸而言，主要影響目標集團融資能力之重大契諾包括：(i)倘目標集團旗下借方有意就融資目的或其他新融資交易而產生任何外部債務，須獲得貸方同意；(ii)倘借方進行放貸活動或向第三方提供擔保，須獲得貸方同意；(iii)倘目標集團旗下借方違反與其他金融機構訂立之合約，貸方有權要求借方提前償還貸款；及(iv)倘借方業務於合約期內出現倒退，貸方有權要求借方提前償還貸款。

目標集團之財務資料

於二零一七年八月三十一日營業時間結束時，除上文所披露者及應付直接控股公司款項外，目標集團概無任何已發行且未償還或同意將予發行之貸款資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、租購承擔、按揭及抵押、重大或然負債或未解除擔保。候任董事確認(i)自二零一七年八月三十一日起直至最後可行日期，債務及或然負債並無任何重大變動；(ii)概無於任何重大方面拖欠還款或違反貸款協議項下其他責任；(iii)目標集團並無有關未償還債務之重大契諾；(iv)於往績記錄期內，目標集團已遵守所有財務契諾之規定；及(v)於最後可行日期，目標集團並無任何重大具體外部債項融資計劃。

16. 營運資金

於往績記錄期內，目標集團主要透過結合內部現金資源、經營活動所得現金、股東注資以及銀行及其他借貸滿足其營運資金需求。目標集團密切監察及管理(其中包括)(i)物業之存貨水平；(ii)就銷售物業收取之按金；及(iii)就物業發展項目取得外部融資之能力。目標集團審閱其未來現金流量需求，評估達成貸款償還時間表之能力，並調整其融資計劃，務求維持充足營運資金以支持業務經營及拓展計劃所需。

於往績記錄期內，目標集團於截至二零一四年十二月三十一日止年度有負經營現金流量約人民幣459,600,000元。有關情況主要由於錢隆國際及福晟國際金融中心兩個項目施工相關成本，其產生重大現金流出淨額，主因為於截至二零一四年十二月三十一日止年度就購地支付土地成本。候任董事相信，目標集團截至二零一四年十二月三十一日止年度之負經營現金流量主要由於目標集團之業務屬資本密集性質。截至二零一五年十二月三十一日止年度，目標集團有正經營現金流量約人民幣429,000,000元。截至二零一六年十二月三十一日止年度，目標集團有正經營現金流量約人民幣425,600,000元。截至二零一七年四月三十日止四個月，目標集團有正經營現金流量約人民幣133,000,000元。

目標集團與中國多間商業銀行及金融機構維持穩固及長期關係。候任董事確認，目標集團預期不會出現因任何要求即時還款或通過短時間通知撤回或注入融資而對目標集團之流動資金產生重大影響之情況。此外，考慮到(i)目標集團現有已質押資產乃為已就其現有項目取得之貸款而設；(ii)為新項目購入新土地將由目標集團內部資源連同預期來自股份配售事項及可換股債券配售事項之所得款項淨額(如有)撥資；及(iii)於購入相關新土地後，目標集團預期透過

目標集團之財務資料

向貸款人質押相關土地，為興建及發展階段取得資金，候任董事認為，經重組集團在為未來項目取得新資金方面預期不會遇到重大困難。

候任董事確認，經計及目前可動用之財務資源(包括借貸、來自經營活動之現金流入以及來自股份配售事項及可換股債券配售事項(根據其相關條款不一定落實進行)之所得款項淨額)，在並無不可預見之情況下，經重組集團擁有充裕營運資金應付自本通函日期起計至少未來十二個月之目前需求。保薦人同意候任董事之意見。

17. 資本管理及財務風險管理

17.1 資本管理

目標集團資本結構由債務組成，當中包括於本節及本通函附錄三「目標集團之會計師報告」所披露之借貸以及應付直接控股公司及關聯公司款項，以及目標集團擁有人應佔權益(包括資本及儲備)。

目標集團管理其資本結構，旨在確保目標集團旗下各實體均可持續經營，同時透過優化債務及權益結餘令股東取得最大回報。

目標集團管理層定期檢討資本結構。作為是項檢討其中一部分，管理層審閱工程中心呈交之計劃建築項目，並計及資金撥備情況後編製年度預算案。目標集團管理層其後將評估年度預算案，並考慮資本成本及各資本類別所附帶之風險。目標集團管理層亦將透過發行新債務或贖回現有債務之方式平衡其整體資本結構。

17.2 財務風險管理

目標集團於一般業務過程中須承受市場風險(包括利率風險及外幣風險)、信貸風險及流動資金風險。有關目標集團財務風險管理政策及常規之進一步詳情載於本通函附錄三「目標集團之會計師報告」內「歷史財務資料附註—27.金融工具—(b)財務風險管理目標及政策」一段。

目標集團之財務資料

在流動資金管理方面，目標集團採納穩健審慎措施。透過遵循工程與銷售相配及開支與收入相配之原則，目標集團嚴格控制工程、預售、償還貸款及交付物業等重要職能。目標集團就管理其流動資金狀況所採納之內部監控措施包括以下各項：

- (i) 目標集團旗下所有附屬公司須定期編製及匯報資金計劃。目標集團從銷售計劃、成本開支與發展進度、經營成本、債務融資及還款計劃等方面密切監察、控制及核證資金計劃。
- (ii) 所有附屬公司亦須嚴格遵循經目標集團核證之資金計劃。透過控制資金流入及流出，是項措施將確保每月營運資金足以應付即將到期之貸款還款。

資金及流動資金管理由總部負責高級職員中央監督。目標集團已就資金及流動資金管理實施一系列規則及指引，以提升其資金及流動資金管理之效益及效率，從而確保財政穩健及減省資本成本。

目標集團不定期透過投資於由持牌銀行所發行風險較低之金融產品及其他銀行存款產品管理盈餘現金，並遵守中國人民銀行制定之規定。

根據其投資政策，用於投資金融產品之資金必須全部為集團本身擁有之資金及不影響集團營運及資金需求之暫時閒置資金。可接受之金融產品主要包括保本產品及其他低風險產品。

18. 資產負債表外之承諾及安排

除本節「13. 承擔」及「14. 或然負債」各段及本通函附錄三「目標集團之會計師報告」所披露之經營租賃承擔、其他承擔及或然負債外，目標集團於最後可行日期概無訂立任何資產負債表外之交易或安排。

19. 股息

目標集團於往績記錄期內並無派付或宣派任何股息。

受目標集團涉及股息付款之若干借貸契諾(有關進一步詳情載於本節「15. 債務」一段)所限，目標集團之股息可以現金或候任董事認為合適之其他方式分派。宣派及派付任何股息須經候任董事酌情提出建議，並受上述契諾所限。此

目標集團之財務資料

外，一個財政年度之末期股息須待股東批准後方可作實。目標集團目前並無任何特定股息政策。日後宣派或派付任何股息及任何股息金額之決定將視乎多項因素而定，包括經重組集團之經營業績、財務狀況、經重組集團附屬公司向經重組集團派付之現金股息及董事會可能認為有關之其他因素。概不保證本公司將能宣派或分派任何董事會計劃內之股息金額或將不會宣派或分派股息。過往派息記錄未必能夠作為日後董事會宣派或派付股息水平之參考或基準。

20. 可供分派儲備

於二零一七年四月三十日，目標集團之保留溢利約為人民幣264,200,000元。目標集團之可供分派儲備將因其後期間所賺取任何純利(包括來自附屬公司之分派)而有所增加，或因所作任何分派而有所減少。

21. 開支總額

有關該等交易之費用總額連同聯交所[編纂]費、法律及其他專業費用、印刷及其他開支以及有關配售事項之任何佣金及若干其他開支估計合共約60,200,000港元，須由經重組集團支付。

開支總額約60,200,000港元分為兩部分：(i)約6,000,000港元將於權益賬內入賬；及(ii)約54,200,000港元將於損益賬內入賬，其中約29,300,000港元已於往績記錄期內在經重組集團賬目內入賬，約1,000,000港元將抵銷可換股債券配售事項之所得款項，而餘下金額約23,900,000港元將於完成後入賬。

該等開支預期不會對經重組集團之綜合損益及其他全面收益表及綜合現金流量表構成持續影響。

22. 物業權益及物業估值

獨立合資格專業估值師戴德梁行已對目標集團於二零一七年七月三十一日之物業權益進行估值，認為目標集團於該日之物業權益總值約為人民幣3,910,510,000元。有關物業權益之函件、估值概要及估值證書全文載於本通函附錄六「目標集團之物業估值」。

目標集團之財務資料

誠如上市規則第5.07條所規定，以下報表載列本通函附錄三「目標集團之會計師報告」所載於二零一七年四月三十日之綜合財務報表所反映之若干物業及土地使用權總值與本通函附錄六「目標集團之物業估值」所載於二零一七年七月三十一日之該等物業權益估值對賬。

(人民幣百萬元)

於二零一七年四月三十日之物業賬面淨值

— 待售已竣工物業	396.6
— 待售發展中物業	2,029.0
	2,425.6

於二零一七年四月三十日至
二零一七年七月三十一日止期間之變動

160.5

於二零一七年七月三十一日之賬面淨值
估值盈餘淨額

2,586.1
1,324.4

本通函附錄六物業估值報告所載於
二零一七年七月三十一日之物業市值

3,910.5

23. 經重組集團之未經審核備考經調整有形資產淨值

經重組集團於二零一七年三月三十一日之未經審核備考經調整有形資產淨值及每股未經審核備考經調整有形資產淨值載於下文，乃摘錄自本通函附錄五「經重組集團之未經審核備考財務資料」：

		本集團之 未經審核備考 綜合有形 資產淨值	減：計入分類為 持作出售之出售 集團之無形資產	本集團之 未經審核備考 綜合有形 資產淨值	本集團之每股 未經審核備考 綜合有形 資產淨值	經重組 集團之未經審 核備考經調整 綜合有形 資產淨值	經重組集團之 每股未經審核 備考經調整 綜合有形 資產淨值
		千港元	千港元	千港元	港元	千港元	港元
		附註1	附註2		附註3	附註4	附註5
本公司擁有人應佔綜合 有形資產淨值	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

目標集團之財務資料

附註：

- (1) 本集團於二零一七年三月三十一日之未經審核備考綜合資產淨值乃依據於二零一七年三月三十一日本公司擁有人應佔未經審核綜合資產淨值金額(摘錄自本集團於二零一七年三月三十一日之未經審核備考綜合財務狀況表)計算。
- (2) 該調整反映剔除本集團於二零一七年三月三十一日之無形資產。
- (3) 用於計算本集團之每股未經審核備考綜合有形資產淨值之股份數目為[編纂]股，即於二零一七年三月三十一日之已發行股份數目。
- (4) 經重組集團於二零一七年三月三十一日之未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃依據於二零一七年三月三十一日本公司擁有人應佔未經審核備考綜合資產淨值金額約[編纂]港元(摘錄自經重組集團之未經審核備考綜合財務狀況表)計算。
- (5) 建議重組於二零一七年三月三十一日完成後，用於計算經重組集團之每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值之股份數目為[編纂]股，詳情如下：

	已發行普通股 數目	面值 千港元
於二零一七年三月三十一日 於股份配售事項時發行股份	[編纂] [編纂]	[編纂] [編纂]
發行及配發代價股份	[編纂] [編纂]	[編纂] [編纂]
經重組集團之備考已發行股本	[編纂]	[編纂]

- (6) 除上文所述者外，概無就未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表作出調整，以反映經重組集團於二零一七年三月三十一日後之任何經營業績或所訂立之其他交易(如適用)。

24. 上市規則規定須予披露之事項

候任董事確認，於最後可行日期，概無任何將導致須遵守上市規則第13.13至13.19條規定或據此作出披露之情況。

目標集團之財務資料

25. 無重大不利變動

候任董事確認，除本通函「概要 — 9. 自二零一七年四月三十日以來之近期發展 — 9.1 目標集團之近期發展」一節所披露者外，目標集團之業務營運、財務狀況或前景自二零一七年四月三十日（即目標集團編製上一份經審核財務報表之結算日）起及截至本通函日期概無重大不利變動，以及自二零一七年四月三十日起及截至本通函日期概無事件將對本通函附錄三「目標集團之會計師報告」所示資料造成重大影響。就候任董事所知，自二零一七年四月三十日起及截至本通函日期，目標集團經營業務所在房地產行業之整體狀況並無出現已對目標集團之經營業績或財務狀況造成重大不利影響之重大變動。