

財務資料

閣下應將以下討論及分析連同本招股章程附錄一會計師報告所載我們截至2015年、2016年及2017年12月31日止各年度及截至2018年3月31日止三個月的經審核合併財務報表與截至2017年3月31日止三個月的未經審核合併財務報表(包括附註)一併閱讀。會計師報告乃根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則而編製，而該等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招股章程的其他部分載有前瞻性陳述，反映我們現時對於涉及風險及不確定因素的未來事件和財務表現的觀點。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、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招股章程「風險因素」及「前瞻性陳述」所提供的資料。

概覽

我們為中國知名的全國大型房地產開發商，向遍佈中國38個城市及一個直轄市的客戶提供品質生活及智慧家居解決方案。我們堅信我們已傳承美的集團的核心價值及能力，強調營運效率，通過標準化管理維持一貫的品質，通過產品創新實現差異化，並通過明確職責、全面放權及適當激勵形成強大的執行力。我們的業務集中於中國經濟最繁榮及活躍的兩個區域，珠江三角洲經濟區及長江三角洲經濟區以及經濟增長前景良好且有持續人口流入的二三線及精選四線城市的核心區域，例如我們認為增長潛力巨大的長江中游經濟區、環渤海經濟區及中國西南經濟區的部分城市。我們認為該策略將有助我們以合理較低的成本取得土地，同時通過融合我們智慧家居解決方案的優質產品實現售價溢價。

我們的業務營運包括三個主要業務分部：(i)物業開發及銷售；(ii)物業管理服務；及(iii)商業物業投資及營運。關於物業開發及銷售，我們致力於開發高品質的住宅物業，主要面向中國快速增長的中高端富裕客戶。我們亦參與商業及多用途物業的開發以增加我們的收入來源。截至2018年6月30日，我們有包含142個項目的物業組合，覆蓋全國11個省份的36個城市、一個自治區的兩個城市及一個直轄市，也通過合營企業及聯營公司參與了30個項目，土地儲備的總建築面積為40.0百萬平方米。有關項目的詳情請參閱「業務 — 物業開發及銷售 — 我們的物業開發項目組合」及「業務 — 物業開發及銷售 — 我們的項目」。

財務資料

我們的收入主要來自銷售我們開發的住宅、商業及多用途物業。我們亦向我們及其他房地產開發商所開發物業提供住宅及商業物業管理服務獲得部分收入。此外，我們亦保留少部分物業作為投資物業，以賺取租金收入及獲得物業價值升值的利益。除此之外，我們還透過售後回租模式經營由我們開發的酒店。此外，我們還開發文化旅遊項目，並通過經營文化旅遊項目獲得少部分收益。業績紀錄期的業務營運大幅增長。截至2015年、2016年、2017年12月31日止年度以及截至2017年及2018年3月31日止三個月，收入分別為人民幣8,312.7百萬元、人民幣11,992.3百萬元、人民幣17,716.9百萬元、人民幣2,200.9百萬元及人民幣4,845.4百萬元，年／期內利潤及綜合收益總額分別為人民幣383.5百萬元、人民幣993.3百萬元、人民幣1,893.6百萬元、人民幣379.9百萬元及人民幣679.3百萬元。截至2015年、2016年、2017年12月31日止年度以及截至2017年及2018年3月31日止三個月，毛利率分別為21.5%、22.8%、27.6%、33.7%及33.5%，而淨利率分別為4.6%、8.3%、10.7%、17.3%及14.0%。

我們認為強大的品牌知名度、提供智慧家居解決方案的差異化產品的獨特市場定位，加上我們強大的獲取土地能力、規範的經營及強勁的執行力，均促成我們的發展並能於目標市場發展時複製我們的成功。

呈列基準

根據重組，按「歷史、重組及集團架構 — 重組」所詳述，本公司作為本集團的控股公司，於2017年11月29日在開曼群島成立。

緊隨重組前後，本集團的業務由美的建業(英屬維京群島)持有。本集團的業務曾由並會繼續由美的建業(英屬維京群島)經營。根據重組，本集團業務已轉讓予本公司並由本公司持有。

重組僅涉及將本公司加入股權架構作為美的建業(英屬維京群島)的控股公司。重組前本公司並無參與其他業務且並不符合任何業務界定。重組僅為本集團業務的重組，管理層及最終控股股東並無變動。因此，因重組產生的本集團被視為美的建業(英屬維京群島)從事本集團業務之延續，而本集團截至2015年、2016年、2017年12月31日以及截至2018年3月31日止三個月的合併資產負債表按美的建業(英屬維京群島)於所有呈列期間的合併財務報表的收入、開支、資產及負債賬面值編製及呈列。

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一直並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合理住宅物業的供應量。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物業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方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、對本地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。我們專注中國二線、三線及精選四線城市的物業開發，我們認為上述城市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五大主要經濟區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了解我們有意開拓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。

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在頗大程度上取決於我們能否按合理價格獲得及收購可產生利好回報的優質地塊。於業績紀錄期，我們主要通過相關政府部門組織的掛牌出讓程序、拍賣及公開招標取得我們項目的土地。我們亦通過收購持有土地使用權的公司股權的方式為我們的項目

收購土地。除上述者外，我們亦透過合營方式與第三方業務夥伴合作來收購土地。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，故此我們預計物業開發商之間的競爭會加劇，尤其是在我們大部分物業所處的二三線城市。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，並通常須根據相關法規在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。

物業開發、預售及交付的時間

鑑於土地收購及建設成本的大量資金需要以及土地供應量，開發商於任何特定期間可承接的房地產開發項目的數目有限。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，且有關項目根據相關會計政策確認前一般不會確認任何收入。有關物業開發項目收入確認的詳情，請參閱「一重大會計政策及估計—收入確認—物業銷售」。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／現售及結轉的建築面積所影響。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其開發融資。由於產生成本、通過預售收取現金及收入確認之間存在時差，故此我們的經營業績於過往有所波動並可能於未來持續波動。

收入及產品組合

我們主要自銷售我們所開發的物業賺取收入，包括住宅及商業物業。我們亦為本身及其他中國開發商開發的住宅及商業物業提供物業管理服務而賺取小部分收入。此外，我們通過經營酒店及文化旅遊項目而賺取小部分收入，亦保留部分物業作為投資物業以賺取租金收入。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、提供物業租賃及商業物業管理服務和經營酒店及文化旅遊項目所得收入的組合情況而於不同期間有差異。我們積極密切地計劃和管理物業銷售、物業管理業務及商業物業投資及營運的相對增長，以實現和保持該等業務的理想收入組合。

就我們銷售物業所得收入而言，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，在該範圍內建設合約總價將保持固定。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，則我們無法以足以涵蓋全部增加成本的價格水平銷售物業，並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。於業績紀錄期，我們主要通過內部經營所得現金流量(包括預售物業、提供管理服務及物業租賃所得款項)以及外部融資(例如來自商業銀行、信託融資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。我們亦受到中國人民銀行所採納限制銀行借貸(尤其是限制物業開發商取得銀行融資的能力)的法規或措施所高度影響。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，故此我們預計基準借貸利率的提高將增加我們的借款成本。此外，截至2018年3月31日，由信託融資提供商及其他金融機構提供予我們的未償還信託融資及其他融資安排為人民幣15,056.4百萬元，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於違反任何適用法律法規的情況下須採取的補救措施。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及其他金融機構向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。

財務資料

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年3月31日，我們的未償還借款總額(包括銀行及其他借款和公司債券)分別為人民幣11,453.6百萬元、人民幣24,359.1百萬元、人民幣38,254.9百萬元及人民幣43,578.7百萬元。截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年3月31日，我們借款總額(包括銀行及其他借款和公司債券)的加權平均實際利率分別為5.81%、5.32%、5.23%及5.60%。該等借款包括我們2016年發行的三筆公司債券，總額為人民幣35億元，票息率為4.28%及4.80%。有關已發行公司債券的更多詳情，請參閱「業務—項目融資」。我們日後或會不時於國內外資金市場取得更多資金，包括但不限於發行新的公司債券、資產支持證券計劃及債務發行，以豐富我們的融資來源、獲得充足的營運資金及支持擴充業務。此外，我們一大部分的融資成本在直接用於土地收購及項目建設的情況下產生資本化。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物業開發商，並按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2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及2017年及2018年3月31日分別錄得土地增值稅撥備人民幣162.9百萬元、人民幣353.8百萬元、人民幣979.4百萬元、人民幣62.5百萬元及人民幣234.4百萬元。於業績紀錄期內，我們已遵照相關土地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。

重大會計政策及估計

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。部分重大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招股章程附錄一所載會計師報告附註2。

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)我們選用的重大會計政策；(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。

收入確認

物業開發及銷售

收入於資產控制權轉移至買家時確認。視乎合約條款及適用於合約的法律，資產控制權可隨時間逐步轉讓或於某一時間點轉讓。倘我們在履約過程中滿足下列各項，則資產控制權隨時間逐步轉讓：

- 我們履約所帶來的所有利益同時由買家接收及消耗；或
- 我們履約時創建及強化由買家控制的資產；或
- 並無產生對我們有替代用途的資產，且我們可行使權利收回迄今已履約部分的款項。

倘資產控制權隨時間逐步轉讓，收入參考完成履約責任的進度於合約期內確認。否則，收入於買家取得資產控制權的時間點確認。

完成履約責任的進度基於最能體現我們為完成履約責任所付出或投入的資源計量。

釐定交易價時，我們因應融資部分的影響(如屬重大)調整承諾對價金額。

就於某一時間點轉讓物業控制權的物業發展及銷售合約而言，收入於買家取得竣工物業的實質擁有權或合法業權且我們有權收取對價並很有可能收回對價時確認。

物業管理

提供物業管理服務所得收入於提供相關服務的會計期間確認並有權開具發票。

商業物業投資及營運

商業物業投資及營運收入主要包括物業租賃收入和酒店營運及文化旅遊項目收入。

物業租賃收入

根據經營租賃出租物業的物業租賃收入於租期內按直線基準確認。

酒店營運

酒店營運收入於提供服務的會計期間確認。

文化旅遊項目

文化旅遊項目的收入主要為提供旅遊相關服務的收入，於提供有關服務的會計期間確認。

在建物業

在建物業按成本與可變現淨值兩者中的較低者列賬。可變現淨值參考一般業務過程中物業的銷售所得款項，減適用的變動銷售開支及預期竣工成本，或參考管理層根據現行市況作出的估計釐定。

物業開發成本包括開發期間產生的土地使用權成本、建設成本、機器及設備折舊、就合資格資產資本化之借款成本及專業費用。物業竣工時會轉列為已竣工待售物業。

除非在建物業項目的建築期預期於正常營運周期後完成，否則相關在建物業動工後即分類為流動資產。正常營運周期通常為2至3年。

履行合約的成本包括與現有合約直接相關的開發成本和土地使用權成本，以用於履行未來的履約義務。倘履行合約的成本預計可收回，則計入在建物業。履行合約的成本按系統性基準攤銷，符合該資產相關合約收入確認模式。

已竣工待售物業

於各報告期末仍未出售的已竣工物業按成本及可變現淨值兩者的較低者列賬。

成本包括未出售物業應佔的開發成本。

可變現淨值參考一般業務過程中物業的銷售所得款項，減適用的變動銷售開支，或參考管理層根據現行市況作出的估計釐定。

合約資產與負債

與客戶簽訂合約時，我們有權向客戶收取對價，並承擔向客戶提供貨物或服務的履約責任。該等權利與履約責任的結合會產生淨資產或淨負債，取決於剩餘權利與履約責任的關係。倘收取對價的剩餘有條件權利的計量超過所履行的履約責任，則合約為資產並確認為合約資產。反之，倘餘下履約責任的計量超過餘下權利，則合約為負債並確認為合約負債。

我們在預期能收回自客戶取得合約所增加成本的情況下於合約資產內確認有關成本。

借款

借款初步按公平值扣除交易成本確認，其後按攤銷成本列賬，所得款項(扣除交易成本)與贖回價值的任何差額使用實際利率法於借款期間在損益確認。

在貸款很有可能部分或全部提取的情況下，設立貸款融資所支付的費用確認為貸款交易成本，遞延至提取貸款為止。如無法證明該貸款很有可能部分或全部提取，則有關費用作為流動資金服務的預付款項撥充資本，並於有關融資期間攤銷。

當合約規定的責任得以履行、註銷或屆滿時，借款從資產負債表移除。已償清或轉移至另一方的金融負債賬面值與已付對價(包括已轉讓非現金資產或所承擔負債)之間的差額於損益確認為其他收入或融資成本。

除非我們可無條件將負債延長至報告期末後最少12個月清償，否則借款分類為流動負債。

借款成本

收購、建設或生產合資格資產(即需相當長時間方可作擬定用途或出售的資產)直接產生的一般和特殊借款成本計入有關資產的成本，直至有關資產大致可作擬定用途或出售為止。

以待用作合資格資產開支的特定借款進行暫時性投資所賺取的投資收入從可撥作資本的借款成本中扣除。

所有其他借款成本於產生期間於損益確認。

財務資料

借款成本包括利息開支、有關融資租賃的財務費用及由於外幣借款所導致的視為利息成本調整的匯兌差額。利息成本調整的匯兌收益及虧損包括以實體功能貨幣借入資金的估計借款成本與外幣借款實際借款成本之間的利率差額。有關金額按以實體功能貨幣進行類似借款的利率估算。

即期及遞延所得稅

期內所得稅開支或抵免指基於各司法權區的適用所得稅稅率按即期應課稅收入計算的應付稅項，所得稅稅率因應暫時差額及未動用稅項虧損所致遞延稅項資產及負債變動調整。

即期所得稅

即期所得稅開支根據我們實體經營所在地及賺取應課稅收入的國家於合併資產負債表日期已頒佈或實質頒佈的稅法計算。管理層在適用稅務法規有待詮釋的情況下定期評估報稅表的狀況，並在適用情況下基於預期須向稅務機關繳付的稅款計提撥備。

遞延所得稅

內部基準差額

對於資產及負債的稅基與其合併財務報表賬面值之間的暫時差額，使用負債法確認遞延所得稅。然而，若遞延稅項負債來自初步確認商譽時，則不予確認。若遞延所得稅來自交易(不包括業務合併)中對資產或負債的初步確認，且交易時既不影響會計損益亦不影響應課稅損益，則不入賬處理。遞延所得稅按截至資產負債表日期已頒佈或實質頒佈且預期於變現相關遞延所得稅資產或清償遞延所得稅負債時應用的稅率(及稅法)釐定。

遞延所得稅資產僅於可能有未來應課稅利潤抵銷暫時差額時方會確認。

外部基準差額

投資附屬公司、聯營公司和合營安排所產生應課稅暫時差額會計提遞延所得稅負債撥備，惟我們控制暫時差額撥回時間且暫時差額在可預見未來很可能不會撥回的遞延所得稅負債另作別論。我們通常無法控制聯營公司的暫時差額撥回。僅在我們因既

有協議能在可預見未來控制暫時差額撥回的情況下，方不會就合營企業或聯營公司未分派利潤產生的應課稅暫時差額確認遞延稅項負債。

僅在暫時差額很可能於未來撥回且有充足應課稅利潤抵銷暫時差額的情況下，方會就投資附屬公司產生的可扣減暫時差額確認遞延所得稅資產。

抵銷

當有法定可執行權利可將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且遞延所得稅資產與負債涉及由同一稅務機關對有意以淨額基準結算結餘的同一應課稅實體或不同應課稅實體徵收的所得稅時，遞延所得稅資產與負債可互相抵銷。

投資物業公平值估計

我們的投資物業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，並可能與實際結果有重大差異。作出估計時，我們考慮從同類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同類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。

應用香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第15號

我們的歷史綜合財務資料乃根據我們的相關財務報表編製，我們自業績紀錄期開始及整個業績紀錄期均採納及一直應用香港財務報告準則第9號「金融工具」（「香港財務報告準則第9號」）及香港財務報告準則第15號「與客戶之間的合同產生的收入」（「香港財務報告準則第15號」）。鑑於業績紀錄期為2015年1月1日至2018年3月31日，而我們於該期間須強制應用香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第15號，故我們於編製財務報表時已採納香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第15號，以代替香港會計準則第18號「收益」（「香港會計準則第18號」）及香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」（「香港會計準則第39號」）。因此，根據香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第15號編製的歷史綜合財務資料可按期比較。

然而，我們已根據香港會計準則第18號及香港會計準則第39號所載的原則盡最大努力進行內部評估，下文載列採納香港會計準則第18號及香港會計準則第39號對我們財務狀況及表現的若干估計主要影響：

- **採納新減值模式。**香港財務報告準則第9號規定根據預期信貸虧損確認按攤銷成本計量的金融資產減值撥備，而香港會計報告準則第39號則要求根據已產生模型確認有關減值撥備。經我們評估，採納該兩種不同模式不會導致壞賬撥備有重大差異。

- **收益確認。**發展中物業的預售所得收益於資產控制權轉移至買方時確認。香港財務報告準則第15號要求發展中物業的控制權隨時間或於某時間轉移時確認收入，視乎我們預售合約條款及該等合約的監管法律而定。當我們履約行為並不會創造有替代用途之資產且我們對迄今已完成之履約行為而獲得付款擁有可強制執行權利時，發展中物業的控制權將會轉移。倘物業的控制權隨時間推移而轉移，收益參考達成履約責任之進度在合約期內確認。然而，倘採納香港會計準則第18號，預售物業的收益將於已竣工物業的風險及回報轉移至買家時確認。根據我們的初步內部評估，倘整個業績紀錄期應用香港會計準則第18號，我們估計截至2015年、2016年及2017年12月31日止三個年度各年與截至2018年3月31日止三個月的收益分別減少約人民幣9億元、人民幣3億元、人民幣21億元及人民幣16億元，而毛利則分別減少人民幣3億元、人民幣2億元、人民幣8億元及人民幣6億元。然而，由於我們並無編製且申報會計師亦無審核或審閱本集團按香港會計準則第18號及香港會計準則第39號編製的業績紀錄期綜合財務報表，故該等金額僅為估計。
- **發展中物業及已竣工待售物業。**由於前段所述收益確認有所變動，我們估計於業績紀錄期採納香港財務報告準則第15號而非香港會計準則第18號會導致我們於2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日的發展中物業及已竣工待售物業結餘總額分別減少約人民幣19億元、人民幣20億元、人民幣33億元及人民幣43億元。然而，由於我們並無編製且申報會計師亦無審核或審閱本集團按香港會計準則第18號及香港會計準則第39號編製的業績紀錄期綜合財務報表，故該等金額僅為估計。
- **取得合約產生若干成本之會計處理。**根據香港財務報告準則第15號，取得合約所產生的增量成本可撥充資本並於合約資產內確認，並其後於確認相關收益後攤銷。然而，倘在整個業績紀錄期應用香港會計準則第18號，則該等資產並不符合資格確認為資產，並須在已產生時支銷。截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，根據香港財務報告準則第15號確認的與合約資產有關之取得合約成本分別約為人民幣56.2百萬元、人民幣1億元、人民幣3億元及人民幣3億元。
- **合約資產及負債。**香港財務報告準則第15號規定在綜合資產負債表中單獨呈列合約資產及負債。倘於整個業績紀錄期應用香港會計準則第18號，則截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日分別約人民幣4億元、人民幣6億元、人民幣8億元及人民幣13億元之本集團因預售物業產生的未開票金

財務資料

額(當收入確認超過向物業買家收取的款項)將不會確認為資產。此外，亦將導致須重新分類本集團對合約負債未完成履約責任，而根據香港會計準則第18號，該等責任會呈列為「客戶墊款」。截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，根據香港財務報告準則第15號確認的合約負債分別約為人民幣108億元、人民幣179億元、人民幣364億元及人民幣411億元。

- **淨利潤及淨資產。**倘整個業績紀錄期應用香港會計準則第18號而非香港財務報告準則第15號，我們粗略估計於2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日／截至2015年、2016年及2017年12月31日止三個年度與截至2018年3月31日止三個月的淨利潤及淨資產將受到以下影響：

	於12月31日／截至12月31日止年度			於3月31日／ 截至3月31日 止三個月
	2015年	2016年	2017年	2018年
	人民幣十億元	人民幣十億元	人民幣十億元	人民幣十億元
淨利潤減少.....	0.2	0.2	0.7	0.3
淨資產減少.....	0.3	0.5	1.2	1.5

然而，由於我們並無編製且申報會計師亦無審核或審閱本集團按香港會計準則第18號及香港會計準則第39號編製的業績紀錄期合併財務報表，故該等金額僅為估計。

經考慮上文所披露的估計影響，我們認為採納香港會計準則第39號而非香港財務報告準則第9號對我們業績紀錄期的財務狀況及表現並無重大影響，但採納香港會計準則第18號而非香港財務報告準則第15號對我們業績紀錄期的財務狀況及表現則有重大影響。

財務資料

合併綜合收益表

下表載列我們於所示期間的合併綜合收益表：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月					
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年		(未經審核)	
	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	(%)		
收入	8,312,707	100.0	11,992,340	100.0	17,716,924	100.0	2,200,923	100.0	4,845,449	100.0		
銷售成本	(6,524,565)	(78.5)	(9,263,426)	(77.2)	(12,819,864)	(72.4)	(1,460,107)	(66.3)	(3,221,173)	(66.5)		
毛利	<u>1,788,142</u>	<u>21.5</u>	<u>2,728,914</u>	<u>22.8</u>	<u>4,897,060</u>	<u>27.6</u>	<u>740,816</u>	<u>33.7</u>	<u>1,624,276</u>	<u>33.5</u>		
其他收入及收益—淨額	76,060	0.9	235,224	2.0	334,702	1.9	24,935	1.1	169,371	3.5		
投資物業及轉撥至投資物業的公平值												
變動產生的收益	10,424	0.1	33,039	0.3	18,801	0.1	4,092	0.2	455	0.0		
銷售及營銷開支	(376,245)	(4.5)	(586,257)	(4.9)	(807,877)	(4.6)	(108,686)	(4.9)	(223,707)	(4.6)		
行政開支	(409,240)	(4.9)	(459,895)	(3.8)	(805,352)	(4.5)	(135,474)	(6.2)	(321,167)	(6.6)		
經營利潤	<u>1,089,141</u>	<u>13.1</u>	<u>1,951,025</u>	<u>16.3</u>	<u>3,637,334</u>	<u>20.5</u>	<u>525,683</u>	<u>23.9</u>	<u>1,249,228</u>	<u>25.8</u>		
融資(成本)/收入—淨額	(264,637)	(3.2)	(221,503)	(1.8)	(31,329)	(0.2)	43,447	2.0	(14,488)	(0.3)		
分佔合營企業及聯營公司業績	(321)	0.0	(4,492)	0.0	2,118	0.0	(2,477)	(0.1)	(8,613)	(0.2)		
所得稅前利潤	<u>824,183</u>	<u>9.9</u>	<u>1,725,030</u>	<u>14.4</u>	<u>3,608,123</u>	<u>20.4</u>	<u>566,653</u>	<u>25.7</u>	<u>1,226,127</u>	<u>25.3</u>		
所得稅開支	(440,679)	(5.3)	(731,719)	(6.1)	(1,714,554)	(9.7)	(186,713)	(8.5)	(546,852)	(11.3)		
年/期內利潤及綜合收益總額	<u>383,504</u>	<u>4.6</u>	<u>993,311</u>	<u>8.3</u>	<u>1,893,569</u>	<u>10.7</u>	<u>379,940</u>	<u>17.3</u>	<u>679,275</u>	<u>14.0</u>		
以下人士應佔：												
本公司擁有人	391,076	4.7	1,007,387	8.4	1,912,442	10.8	379,177	17.2	668,369	13.8		
非控制性權益	(7,572)	(0.1)	(14,076)	(0.1)	(18,873)	(0.1)	763	0.0	10,906	0.2		
	<u>383,504</u>	<u>4.6</u>	<u>993,311</u>	<u>8.3</u>	<u>1,893,569</u>	<u>10.7</u>	<u>379,940</u>	<u>17.3</u>	<u>679,275</u>	<u>14.0</u>		

合併綜合收益表若干主要組成部分的說明

收入

我們於業績紀錄期的收入包括來自以下各項的收入：(i)物業開發及銷售；(ii)物業管理服務；及(iii)商業物業投資及營運。下表載列於所示期間上述各組成部分的收入及佔總收入的百分比：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月					
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年		(未經審核)	
	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	(%)		
物業開發及銷售	8,114,160	97.6	11,710,073	97.6	17,330,213	97.8	2,123,866	96.5	4,724,039	97.5		
物業管理服務 ⁽ⁱ⁾	98,120	1.2	143,302	1.2	232,803	1.3	48,534	2.2	80,481	1.7		
商業物業投資及營運												
—物業租賃收入	7,767	0.1	9,980	0.1	39,126	0.2	5,732	0.3	9,914	0.2		
—酒店營運	92,002	1.1	118,194	1.0	67,331	0.4	16,120	0.7	2,463	0.1		
—文化旅遊項目	658	0.0	10,791	0.1	47,451	0.3	6,671	0.3	28,552	0.5		
總計	<u>8,312,707</u>	<u>100.0</u>	<u>11,992,340</u>	<u>100.0</u>	<u>17,716,924</u>	<u>100.0</u>	<u>2,200,923</u>	<u>100.0</u>	<u>4,845,449</u>	<u>100.0</u>		

財務資料

附註：

- (i) 提供物業管理服務的收入指向本集團以外的客戶提供物業管理服務的收入。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，物業管理服務收入(包括來自本集團旗下公司的收入)分別為人民幣181.2百萬元、人民幣272.6百萬元、人民幣441.9百萬元、人民幣85.2百萬元及人民幣130.7百萬元。

物業開發及銷售

物業開發及銷售的收入已構成且預期將繼續構成我們總收入的絕大部分。我們於任何指定期間的經營業績取決於我們於相關期間所結轉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、政策及監管發展態勢的影響。於業績紀錄期，已結轉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。已售物業的已結轉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開發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入、已結轉建築面積、已結轉每平方米平均售價：

	截至12月31日止年度									截至3月31日止三個月					
	2015年			2016年			2017年			2017年			2018年		
	已結轉	已結轉		已結轉	已結轉		已結轉	已結轉		已結轉	已結轉		已結轉	已結轉	
	建築面積	收入	平均售價	建築面積	收入	平均售價	建築面積	收入	平均售價	建築面積	收入	平均售價	建築面積	收入	平均售價
	人民幣	(人民幣元/		人民幣	(人民幣元/		人民幣	(人民幣元/		人民幣	(人民幣元/		人民幣	(人民幣元/	
(平方米)	千元	平方米)	(平方米)	千元	平方米)	(平方米)	千元	平方米)	(平方米)	千元	平方米)	(平方米)	千元	平方米)	
	(未經審核)														
珠江三角洲經濟區.....	388,226	2,964,194	7,635	378,051	3,293,295	8,711	706,097	6,546,990	9,272	134,178	983,093	7,327	186,694	1,611,837	8,634
長江三角洲經濟區.....	240,815	1,800,427	7,476	446,134	2,659,356	5,961	480,473	3,064,220	6,378	39,206	259,375	6,616	52,111	418,479	8,031
中國西南經濟區.....	183,963	1,382,286	7,514	346,745	2,223,218	6,412	384,826	2,970,404	7,719	79,200	613,192	7,742	162,317	1,215,536	7,489
長江中游經濟區.....	151,784	740,013	4,875	273,205	1,243,485	4,551	310,423	1,669,769	5,379	22,515	127,452	5,661	137,698	792,608	5,756
環渤海經濟區.....	199,730	1,227,240	6,144	399,020	2,290,719	5,741	565,857	3,078,830	5,441	33,136	140,754	4,248	123,588	685,579	5,547
總計.....	<u>1,164,518</u>	<u>8,114,160</u>	<u>6,968</u>	<u>1,843,155</u>	<u>11,710,073</u>	<u>6,353</u>	<u>2,447,676</u>	<u>17,330,213</u>	<u>7,080</u>	<u>308,235</u>	<u>2,123,866</u>	<u>6,890</u>	<u>662,408</u>	<u>4,724,039</u>	<u>7,132</u>

遵照行業慣例，我們一般在物業仍處於開發階段時根據中國法律及法規的預售條件與客戶訂立購買合約。一般而言，在我們開始預售在建物業至交付有關物業期間，一般會有12個月至18個月的時間間隔。一般而言，我們(i)於有關物業竣工並將物業交付予客戶後會確認該部分預售物業的收入，或(ii)就隨時間逐步確認的物業而言，會參考物業施工及開發進度確認部分預售收入。向客戶預售物業的所得款項於相關銷售收入確認前入賬列作「合約負債」。由於銷售物業的收入僅於交付物業後或參考開發項目的進度確認，故有關交付的時間不僅影響銷售物業收入的金額及增長率，亦可能造成合約負債於不同期間產生波動。

財務資料

物業管理服務

我們的物業管理服務指我們透過附屬公司美的物業管理向住宅及商業物業提供住宅及商業物業管理服務所得收入。物業管理收入於我們提供物業管理服務期間確認。於業績紀錄期，物業管理收入的絕對額大幅增加主要是由於由我們管理的已竣工住宅物業(如我們位於貴陽、遵義、鎮江及邯鄲的已竣工住宅物業開發項目以及其他物業開發商開發並由我們管理的其他物業)持續增長。

商業物業投資及營運

我們的商業物業投資及營運主要包括商業物業租賃、酒店運營和文化旅遊項目。

商業物業租賃

我們主要自商場及辦公室等投資物業租賃產生商業物業租金收入。商業物業租金收入於有關租期內按直綫基準確認。於2018年3月31日，我們開發的商業物業已投入營運並向公眾開放，我們在佛山美的新都薈及株洲美的時代廣場保留若干商舖及空間作為投資物業，以賺取租金收入。我們亦轉租我們所開發並售予獨立第三方買家的徐州美的廣場商舖及空間。

下表載列所示期間我們商業物業來自租金收入的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018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)									
佛山美的新都薈	—	—	870	8.7	14,910	38.1	885	15.4	4,634	46.7
株洲美的時代廣場	4,514	58.1	5,712	57.2	9,475	24.2	1,258	21.9	2,799	28.2
徐州美的廣場	—	—	19	0.2	5,324	13.6	821	14.3	1,348	13.6
辦公室 ⁽¹⁾	1,582	20.4	1,675	16.8	1,541	3.9	294	5.1	432	4.4
其他商業物業及空間 ⁽²⁾	1,671	21.5	1,704	17.1	7,876	20.2	2,474	43.3	701	7.1
	7,767	100.0	9,980	100.0	39,126	100.0	5,732	100.0	9,914	100.0

附註：

- (1) 辦公室包括深紡大廈及羊城商貿大廈的辦公場所。2018年1月，我們將羊城商貿大廈的辦公場所自投資物業組合轉撥至固定資產組合，用作我們的辦公場所。
- (2) 其他商業物業及空間主要包括幼兒園(於2017年2月出售)、佛山海岸花園會所、停車場及貯物室。

財務資料

酒店營運

我們的酒店營運收入主要指株洲及順德萬豪酒店及徐州麗楓酒店所產生的客房租金。酒店營運收入於我們提供服務期間確認。於業績紀錄期，我們已於重組中出售該兩家萬豪酒店。詳情請參閱「歷史、重組及集團架構 — 重組」及「與控股股東的關係 — 業務劃分 — 最終控股股東的其他業務 — (b)於廣東省佛山及湖南省株洲的酒店投資及營運」。

下表載列所示期間我們酒店營運所產生的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018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)			
株洲萬豪酒店	18,615	20.2	26,355	22.3	52,637	78.2	12,303	76.3	—	—
順德萬豪酒店	73,387	79.8	91,839	77.7	—	—	—	—	—	—
徐州麗楓酒店	—	—	—	—	14,694	21.8	3,817	23.7	2,463	100.0
總計	92,002	100.0	118,194	100.0	67,331	100.0	16,120	100.0	2,463	100.0

文化旅遊項目

我們亦自營運文化旅遊項目產生小部分收入。截至2018年3月31日，我們有一個已投入營運的在建文化旅遊項目(即美的鷺湖森林度假區(「美的鷺湖森林度假區」))。有關文化旅遊項目的詳情，請參閱「業務 — 文化旅遊項目」。

銷售成本

我們的銷售成本主要指我們就物業開發活動、提供物業管理服務及其他業務直接產生的成本。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，我們的銷售成本分別為人民幣6,524.6百萬元、人民幣9,263.4百萬元、人民幣12,819.9百萬元、人民幣1,460.1百萬元及人民幣3,221.2百萬元，相當於各期間我們收益約78.5%、77.2%、72.4%、66.3%及66.5%。

財務資料

下表載列所示期間有關我們主要業務分部的銷售成本及所佔銷售成本總額百分比的資料：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月					
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年		(未經審核)	
	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	(%)		
物業開發及銷售成本：												
建設成本.....	3,649,612	55.9	5,299,619	57.2	7,607,128	59.3	883,709	60.5	1,921,683	59.7		
土地成本.....	1,731,758	26.5	2,525,314	27.3	3,600,102	28.1	387,336	26.5	933,891	29.0		
資本化利息開支.....	429,386	6.6	614,411	6.6	731,680	5.7	40,917	2.8	162,495	5.0		
物業開發及銷售相關營業稅 及其他徵費.....	460,754	7.1	479,397	5.2	422,286	3.3	61,945	4.2	69,593	2.2		
小計.....	6,271,510	96.1	8,918,741	96.3	12,361,196	96.4	1,373,907	94.1	3,087,662	95.9		
物業管理服務成本.....	157,710	2.4	221,130	2.4	367,073	2.9	65,059	4.5	108,198	3.4		
其他 ⁽¹⁾	95,345	1.5	123,555	1.3	91,595	0.7	21,141	1.4	25,313	0.7		
總計.....	6,524,565	100.0	9,263,426	100.0	12,819,864	100.0	1,460,107	100.0	3,221,173	100.0		

附註：

- (1) 主要包括商業物業投資及運營的銷售成本。

下表載列所示期間有關我們物業開發及銷售的銷售成本的若干其他數據：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2015年	2016年	2017年	2017年	2018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
已結轉總建築面積(平方米).....	1,164,518	1,843,155	2,447,676	308,235	662,408
每平方米已售平均成本(人民幣元) ⁽¹⁾	5,385	4,839	5,050	4,457	4,661
平均成本佔平均售價百分比.....	77.3%	76.2%	71.3%	64.7%	65.4%
每平方米已售平均土地成本 (人民幣元) ⁽²⁾	1,487	1,370	1,471	1,257	1,410
平均土地成本佔平均售價百分比.....	21.3%	21.6%	20.8%	18.2%	19.8%

附註：

- (1) 指我們物業開發及銷售的平均成本，乃按某一期間的建設成本、土地成本、資本化利息及營業稅及其他徵費的總和除以該期間已結轉總建築面積計算得出。
- (2) 指我們物業開發及銷售的平均土地成本，乃按某一期間的土地成本除以該期間已結轉總建築面積計算得出。

物業開發及銷售成本

我們物業開發的銷售成本主要包括建設期間的直接建設成本、土地成本、借款相關資本化利息成本及物業銷售相關營業稅及徵費。

財務資料

建設成本

建設成本包括項目設計及建設產生的所有成本，主要包括付予承包商(包括負責土木工程、建設、景觀、設備安裝及室內裝修的承包商)的款項以及基礎設施建設成本及設計成本。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、我們聘請的承包商或承包商所使用建築材料的類型及數量，而這些因素於不同城市或不同項目各有不同。過往，建設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。

下表載列所示期間建設成本的敏感度分析，顯示假設建設成本提高或下降5%而所有其他變量保持不變的情況下對稅前利潤的影響。

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2015年	2016年	2017年	2017年	2018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
稅前利潤增加／(減少)					
倘每平方米建設成本降低5%	182,481	264,981	380,356	44,185	96,084
佔稅前利潤百分比	22.1%	15.4%	10.5%	7.8%	7.8%
倘每平方米建設成本提高5%	(182,481)	(264,981)	(380,356)	(44,185)	(96,084)
佔稅前利潤百分比	(22.1%)	(15.4%)	(10.5%)	(7.8%)	(7.8%)

土地成本

土地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中國政府出讓土地或轉讓、合作安排、公司收購或以其他方式取得的土地所產生的土地出讓金。某一項目的該等成本受多種因素影響，如相關物業地點、項目容積率、區域物業市場狀況、土地收購時間、收購方法及中國頒佈的政策及法規的變動。有關土地成本的相關風險，請參閱「風險因素 — 我們日後未必可在適合發展的理想地段按商業合理價格甚至根本不能收購土地儲備，或對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景有影響」。

財務資料

下表載列所示期間土地收購成本的敏感度分析，顯示假設土地收購成本提高或下降5%而所有其他變量保持不變的情況下對稅前利潤的影響。

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2015年	2016年	2017年	2017年	2018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
稅前利潤增加／(減少)					
倘每平方米土地成本降低5%	86,588	126,266	180,005	19,367	46,695
佔稅前利潤百分比	10.5%	7.3%	5.0%	3.4%	3.8%
倘每平方米土地成本提高5%	(86,588)	(126,266)	(180,005)	(19,367)	(46,695)
佔稅前利潤百分比	(10.5%)	(7.3%)	(5.0%)	(3.4%)	(3.8%)

由於不同地區的土地收購成本並不相同，且本公司僅於根據相關會計政策確認收入時方會確認土地成本，因此各期間的每平方米土地成本總額會因已結轉項目總建築面積的組合差異而轉變。例如，某期間大部分已結轉總建築面積可能位於土地收購成本較低的地區，令該期間每平方米土地成本總額較低，而在另一段期間則可能因大部分已結轉總建築面積位於土地收購成本較高的地區而導致每平方米土地成本總額較高。由於日後竣工並結轉總建築面積的物業位置或與過往期間不同，故此上述敏感度分析僅供參考，投資者不應過份依賴。

截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，每平方米平均土地成本分別為人民幣1,487元、人民幣1,370元、人民幣1,471元、人民幣1,257元及人民幣1,410元。每平方米平均土地成本按期內土地成本除以期內已結轉建築面積計算。

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綜合收益表支銷並入賬列作融資成本。

營業稅及其他徵費

營業稅及其他徵費主要包括營業稅、城市維護建設稅及其他附加稅項。

物業管理服務成本

物業管理成本主要包括員工成本、勞工成本、維護費、公用服務費、辦公物業折舊開支及其他雜項開支。

財務資料

毛利及毛利率

截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，我們的毛利分別為人民幣1,788.1百萬元、人民幣2,728.9百萬元、人民幣4,897.1百萬元、人民幣740.8百萬元及人民幣1,624.3百萬元。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，我們的毛利率分別為21.5%、22.8%、27.6%、33.7%及33.5%。

此外，截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日，我們物業開發及銷售的毛利分別為人民幣1,842.7百萬元、人民幣2,791.3百萬元、人民幣4,969.0百萬元、人民幣750.0百萬元及人民幣1,636.4百萬元。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日，我們物業開發及銷售的毛利率分別為22.7%、23.8%、28.7%、35.3%及34.6%。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益主要包括以公平值計量且其變動計入損益的金融資產之收益、管理及諮詢服務收入、出售附屬公司收益、政府補貼收入、出售聯營公司收益及其他。以公平值計量且其變動計入損益的金融資產之收益主要包括為管理閒置資金購入的理財產品產生的投資收益。管理及諮詢服務收入主要包括提供予獨立第三方的物業開發項目管理服務。其他主要包括因若干潛在買方其後未與我們訂立銷售合約而沒收從其收取的按金、因若干買方違反與我們訂立的銷售或預售合約而從其收取的違約金及設計服務的收入。

下表載列我們於所示期間的其他收入及收益明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018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	(%)
其他收入										
管理及諮詢服務收入	4,338	5.7	30,829	13.1	45,872	13.7	2,456	9.8	6,370	3.8
政府補貼收入	1,209	1.6	3,213	1.4	8,637	2.6	1,014	4.1	1,717	1.0
賠償收入 ⁽¹⁾	—	—	—	—	—	—	—	—	110,174	65.0
小計	5,547	7.3	34,042	14.5	54,509	16.3	3,470	13.9	118,261	69.8
其他收益—淨額										
以公平值計量且其變動計入損益的金融資產之										
已變現及未變現收益	76,907	101.1	157,653	67.0	217,926	65.1	19,527	78.3	46,616	27.5
出售附屬公司收益	3,438	4.5	22,011	9.4	26,640	8.0	—	—	3,657	2.2
出售聯營公司收益	724	1.0	—	—	—	—	—	—	—	—
出售物業、廠房及設備、投資物業及										
無形資產(虧損)/收益	(20)	(0.0)	233	0.1	—	—	(2)	(0.0)	(149)	(0.1)
其他 ⁽²⁾	(10,536)	(13.9)	21,285	9.0	35,627	10.6	1,940	7.8	986	0.6
小計	70,513	92.7	201,182	85.5	280,193	83.7	21,465	86.1	51,110	30.2
其他收入及收益—淨額	76,060	100.0	235,224	100.0	334,702	100.0	24,935	100.0	169,371	100.0

附註：

- (1) 此乃2018年獨立第三方因違約而自其收取的賠償款項。
- (2) 其他主要包括設計服務收入、沒收買方支付的按金及買方產生的延遲付款違約金。

投資物業及轉撥至投資物業的公平值變動產生的收益

我們長期開發及持有若干投資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資產負債表列作非流動資產。投資物業及轉撥至投資物業的公平值變動產生的收益或虧損於合併綜合收益表內入賬列作收益或虧損，並可能對我們的利潤產生影響。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，我們投資物業及轉撥至投資物業的公平值可能增加或減少。此外，投資物業截至有關結算日的重估增值反映的為未變現資本收益，且並無為我們的營運產生任何現金流入。公平值調整的金額已經並可能將繼續因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2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2018年3月31日止三個月，投資物業及轉撥至投資物業的公平值分別為人民幣10.4百萬元、人民幣33.0百萬元、人民幣18.8百萬元及人民幣0.5百萬元，主要與(i)物業升值，尤其是株洲美的時代廣場及佛山美的新都薈廣場；及(ii)竣工後將部分物業開發項目轉撥至投資物業組合的重估收益有關。

已竣工投資物業的公平值採用收入資本化法計算，計及來自現有租約及／或在現有市場可收取的物業租金收入淨額(已對租賃的復歸收入潛力作適當撥備)，然後按適當的資本化率進行資本化以釐定公平值。預計租賃價值大幅增加(減少)會導致投資物業的公平值大幅增加(減少)。單純資本化率大幅增加(減少)亦會導致投資物業的公平值大幅減少(增加)。

銷售及營銷開支

銷售及營銷開支主要包括營銷及廣告開支、有關銷售及營銷人員的僱員福利開支、合約資產攤銷、辦公室開支、差旅及招待開支以及其他。營銷及廣告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。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，我們的銷售及營銷開支分別為人民幣376.2百萬元、人民幣586.3百萬元、人民幣807.9百萬元、人民幣108.7百萬元及人民幣223.7百萬元。

財務資料

下表載列所示期間我們銷售及營銷開支的主要組成部分及所佔收入百分比明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月					
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年		(未經審核)	
	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	(%)	人民幣千元	(%)
營銷及廣告開支	174,219	2.1	287,654	2.4	343,511	1.9	47,422	2.2	102,286	2.1		
僱員福利開支	98,145	1.2	157,958	1.3	218,086	1.2	33,904	1.5	58,500	1.2		
取得合約的成本攤銷	38,878	0.5	70,304	0.6	145,065	0.8	11,412	0.5	43,252	0.9		
辦公室開支	39,078	0.5	43,883	0.4	68,037	0.4	9,531	0.4	10,754	0.2		
差旅及招待開支	6,098	0.1	5,448	0.0	11,533	0.1	1,117	0.1	3,336	0.1		
折舊	2,451	0.0	2,513	0.0	2,586	0.0	762	0.0	723	0.0		
租金開支	1,272	0.0	1,743	0.0	5,774	0.0	954	0.0	1,126	0.0		
其他 ⁽¹⁾	16,104	0.2	16,754	0.1	13,285	0.1	3,584	0.2	3,730	0.1		
總計	376,245	4.6	586,257	4.8	807,877	4.5	108,686	4.9	223,707	4.6		

附註：

(1) 主要包括設備維護費及房地產銷售中心的相關裝修費用。

行政開支

行政開支主要包括行政人員的僱員福利開支、稅項及附加費(例如土地使用稅及房產稅)、銀行手續費、差旅及招待開支、辦公室開支、租金開支及其他。

下表載列所示期間行政開支的主要組成部分及佔收入百分比的明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月					
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年		(未經審核)	
	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	(%)	人民幣千元	(%)
僱員福利開支	178,036	2.1	193,493	1.6	364,044	2.1	80,906	3.7	163,250	3.4		
稅項及附加費 ⁽¹⁾	64,687	0.8	55,911	0.5	97,868	0.6	15,856	0.7	36,332	0.7		
銀行手續費	26,274	0.3	36,288	0.3	85,086	0.5	5,752	0.3	24,246	0.5		
差旅及招待開支	30,126	0.4	40,882	0.3	69,385	0.4	10,101	0.5	16,906	0.3		
辦公室開支	10,893	0.1	17,521	0.1	30,793	0.2	4,637	0.2	9,488	0.2		
貿易及其他應收款項減值撥備	3,514	0.0	15,620	0.1	29,090	0.2	971	0.0	9,655	0.2		
租金開支	4,394	0.1	4,498	0.0	14,805	0.1	1,884	0.1	5,145	0.1		
折舊	4,903	0.1	7,730	0.1	12,537	0.1	1,421	0.1	3,180	0.1		
專業服務費用												
— 上市相關費用	—	—	—	—	1,060	0.0	—	—	7,605	0.2		
— 其他	4,318	0.1	16,882	0.1	22,864	0.1	3,127	0.1	6,751	0.1		
土地使用權及無形資產攤銷	1,935	0.0	3,008	0.0	6,329	0.0	1,525	0.1	1,362	0.0		
物業管理費	9,913	0.1	3,962	0.0	3,341	0.0	980	0.0	552	0.0		
核數師酬金—核數服務	2,254	0.0	3,288	0.0	3,824	0.0	1,246	0.1	3,374	0.1		
其他 ⁽²⁾	67,993	0.8	60,812	0.5	64,326	0.4	7,068	0.3	33,321	0.7		
總計	409,240	4.9	459,895	3.8	805,352	4.5	135,474	6.2	321,167	6.6		

財務資料

附註：

- (1) 主要包括土地使用稅、房產稅及印花稅。
- (2) 主要包括與新成立業務實體有關的開辦費用及許可費。

融資成本／(收入) — 淨額

融資成本淨額主要包括銀行及其他借款以及2016年發行公司債券的利息開支(扣除有關在建物業的資本化利息)。有關2016年發行的公司債券詳情，請參閱「業務 — 項目融資」。由於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開支均可資本化。我們的融資成本於各期間有所波動，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。

業績紀錄期融資活動的外匯(虧損)／收益主要來自以港元及美元計值的銀行存款及借款。人民幣升值導致以港元及美元計值的銀行借款產生外匯收益，以港元及美元計值的銀行存款產生外匯虧損。反之，人民幣貶值導致以港元及美元計值的銀行借款產生外匯虧損，以港元及美元計值的銀行存款產生外匯收益。

下表載列我們於所示期間的融資成本淨額明細：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2015年	2016年	2017年	2017年	2018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)	
融資成本					
利息開支					
銀行及其他借款	730,013	707,322	1,518,276	255,736	569,854
公司債券	—	116,171	169,062	42,265	42,309
減	730,013	823,493	1,687,338	298,001	612,163
資本化利息	(633,974)	(823,493)	(1,424,798)	(298,001)	(612,163)
	96,039	—	262,540	—	—
融資活動外匯虧損淨額	195,416	251,113	—	—	59,782
	291,455	251,113	262,540	—	59,782
融資收入					
利息收入 ⁽¹⁾	(26,818)	(29,610)	(75,862)	(18,999)	(45,294)
融資活動外匯收益淨額	—	—	(155,349)	(24,448)	—
	(26,818)	(29,610)	(231,211)	(43,447)	(45,294)
融資成本／(收入) — 淨額	264,637	221,503	31,329	(43,447)	14,488

附註：

- (1) 利息收入主要來自銀行存款。

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、已分派利潤預提所得稅及土地增值稅。我們利用(a)即期企業所得稅加遞延所得稅之和除以(b)所得稅前利潤減土地增值稅之差的商計算實際企業所得稅率(扣減土地增值稅的稅務影響)。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，我們的實際企業所得稅率分別為42.0%、27.6%、28.0%、24.6%及31.5%。2015年實際企業所得稅率相對較高主要是由於2015年融資活動的外匯虧損淨額產生的不可扣稅虧損。

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2015年	2016年	2017年	2017年	2018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)	
即期稅項					
企業所得稅.....	356,584	383,117	1,026,284	140,822	162,507
已分派利潤預提所得稅.....	12,514	12,232	5,000	—	—
土地增值稅.....	162,924	353,796	979,364	62,533	234,386
遞延所得稅	<u>(91,343)</u>	<u>(17,426)</u>	<u>(296,094)</u>	<u>(16,642)</u>	<u>149,959</u>
所得稅開支	<u>440,679</u>	<u>731,719</u>	<u>1,714,554</u>	<u>186,713</u>	<u>546,852</u>
實際企業所得稅率⁽¹⁾	<u>42.0%</u>	<u>27.6%</u>	<u>28.0%</u>	<u>24.6%</u>	<u>31.5%</u>

附註：

- (1) 我們利用(a)即期企業所得稅加遞延所得稅之和除以(b)所得稅前利潤減土地增值稅之差的商計算實際企業所得稅率(扣除土地增值稅的稅務影響)。

企業所得稅

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須按25%的稅率繳納企業所得稅。

本公司根據開曼群島的開曼公司法於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，獲豁免開曼群島所得稅。我們於英屬維京群島的直接附屬公司根據英屬維京群島的英屬維京群島公司法註冊成立且獲豁免英屬維京群島所得稅。於業績紀錄期，須就應課稅利潤按16.5%的稅率繳納香港利得稅。

已分派利潤預提所得稅

預提所得稅根據中國附屬公司將予分派的股息計提。我們的海外控股公司成功獲多家中國稅務機關認可，可就自中國附屬公司收取的股息享有稅務優惠，按5%稅率繳納預提所得稅。因此，我們已按中國附屬公司將分派股息的5%計提預提所得稅。

土地增值稅

根據中國法律法規，我們從事物業開發業務的中國附屬公司須繳納各項目所在地的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，並於合併綜合收益表列作所得稅開支。

此外，我們根據已確認銷售額及有關中國法律及法規應付土地增值稅的估算撥備土地增值稅。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，我們分別作出土地增值稅撥備人民幣162.9百萬元、人民幣353.8百萬元、人民幣979.4百萬元、人民幣62.5百萬元及人民幣234.4百萬元。有關中國土地增值稅法規的更多詳情，請參閱「監管概覽—稅項—土地增值稅」。

年／期內利潤及綜合收益總額

截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，利潤及綜合收益總額分別為人民幣383.5百萬元、人民幣993.3百萬元、人民幣1,893.6百萬元、人民幣379.9百萬元及人民幣679.3百萬元。

各期間經營業績比較

截至2018年3月31日止三個月與截至2017年3月31日止三個月比較

收入

我們的收入由截至2017年3月31日止三個月的人民幣2,200.9百萬元增加120.2%至截至2018年3月31日止三個月的人民幣4,845.4百萬元，主要是由於我們物業開發及銷售產生的收入增加。

物業開發及銷售收入由截至2017年3月31日止三個月的人民幣2,123.9百萬元增加122.4%至截至2018年3月31日止三個月的人民幣4,724.0百萬元，主要是由於已結轉總建築面積及已結轉平均售價增加所致。已結轉總建築面積由截至2017年3月31日止三個月的308,235平方米增至截至2018年3月31日止三個月的662,408平方米，主要是由於2018年首三個月長江中游經濟區(如南昌南部美的城)、環渤海經濟區(如瀋陽美的城)、中國西南經濟區(如貴陽林城時代)及珠江三角洲經濟區(如佛山美的明湖)的物業銷售所致。已結轉平均售價亦由截至2017年3月31日止三個月的每平方米人民幣6,890元增至2018年同期的每平方米人民幣7,132元，主要是由於珠江三角洲經濟區及環渤海經濟區的已結轉平均售價普遍上漲。

財務資料

我們物業管理服務產生的收入由截至2017年3月31日止三個月的人民幣48.5百萬元增加66.0%至截至2018年3月31日止三個月的人民幣80.5百萬元，主要是由於所管理的佛山美的西海岸、遵義美的城及瀋陽美的城等項目的建築面積增多。

商業物業投資及營運所得收入方面，物業租賃收入由截至2017年3月31日止三個月的人民幣5.7百萬元增加73.7%至截至2018年3月31日止三個月的人民幣9.9百萬元，主要是由於株洲美的時代廣場可出租建築面積增加所致。

我們的酒店營運收入由截至2017年3月31日止三個月的人民幣16.1百萬元減少84.5%至截至2018年3月31日止三個月的人民幣2.5百萬元，主要是由於2017年12月出售株洲萬豪酒店。詳情請參閱「歷史、重組及集團架構 — 主要收購及出售」及「與控股股東的關係 — 業務劃分 — 最終控股股東的其他業務 — (b)於廣東省佛山及湖南省株洲的酒店投資及營運」。

文化旅遊項目收入由截至2017年3月31日止三個月的人民幣6.7百萬元增加326.9%至截至2018年3月31日止三個月的人民幣28.6百萬元，主要是由於(i)遊客人數增加；(ii)開放新茶園及新主題公園後門票收益增加；及(iii)2017年下半年新開主題酒店，導致酒店營運收入增加，均與美的鷺湖森林度假區有關。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2017年3月31日止三個月的人民幣1,460.1百萬元增加120.6%至截至2018年3月31日止三個月的人民幣3,221.2百萬元，主要反映物業開發及銷售的銷售成本增加，是由於(i)我們的營運規模大幅增加，反映在已結轉建築面積於截至2018年3月31日止三個月增加；及(ii)主要因為於2018年第一季度竣工及交付的項目所收購土地市價上漲導致我們土地成本增加，故已售每平方米平均成本由截至2017年3月31日止三個月的人民幣4,457元增加至截至2018年3月31日止三個月的人民幣4,661元。

毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利由截至2017年3月31日止三個月的人民幣740.8百萬元增加119.3%至截至2018年3月31日止三個月的人民幣1,624.3百萬元。我們的毛利率保持相對穩定，截至2017年及2018年3月31日止三個月分別為33.7%及33.5%。

其他收入及收益

其他收入及收益由截至2017年3月31日止三個月的人民幣24.9百萬元增加580.3%至截至2018年3月31日止三個月的人民幣169.4百萬元，主要是由於2018年獨立第三方因過往收購違約而向我們支付一次性賠償金。

投資物業及轉撥至投資物業的公平值變動產生的收益

投資物業及轉撥至投資物業的公平值變動產生的收益由截至2017年3月31日止三個月的人民幣4.1百萬元減少87.8%至截至2018年3月31日止三個月的人民幣0.5百萬元，主要是由於羊城商貿大廈的辦公物業由我們的投資物業組合轉撥至固定資產組合用作我們的辦公物業。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由截至2017年3月31日止三個月的人民幣108.7百萬元增加105.8%至截至2018年3月31日止三個月的人民幣223.7百萬元，主要是由於我們加大銷售及營銷力度以推廣新推出的物業開發項目。

行政開支

我們的行政開支由截至2017年3月31日止三個月的人民幣135.5百萬元增加137.0%至截至2018年3月31日止三個月的人民幣321.2百萬元，主要是由於我們的開發中及規劃作未來開發的物業開發項目數目隨著我們的業務擴張而增加，令我們的管理及行政人員數目增加。

融資成本淨額

我們截至2017年3月31日止三個月的融資收入淨額為人民幣43.4百萬元，而截至2018年3月31日止三個月的融資成本淨額為人民幣14.5百萬元，主要是由於人民幣貶值導致我們以港元及美元計值的借款升值，因此2017年首三個月錄得融資活動外匯收益淨額，而2018年首三個月錄得融資活動外匯虧損淨額。

分佔合營企業及聯營公司虧損

截至2017年及2018年3月31日止三個月分佔合營企業及聯營公司虧損分別為人民幣2.5百萬元及人民幣8.6百萬元，該增加主要是由於共同開發項目的數目增加。該等共同開發項目大部分未確認收入。

所得稅前利潤

由於上文所述，我們的稅前利潤由截至2017年3月31日止三個月的人民幣566.7百萬元增加116.4%至截至2018年3月31日止三個月的人民幣1,226.1百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2017年3月31日止三個月的人民幣186.7百萬元增加192.9%至截至2018年3月31日止三個月的人民幣546.9百萬元，主要是由於2018年第一季度應課稅收入增加。

年內利潤及綜合收益總額

由於上文所述，我們的利潤及綜合收益總額由截至2017年3月31日止三個月的人民幣379.9百萬元增加78.8%至截至2018年3月31日止三個月的人民幣679.3百萬元。

截至2017年12月31日止年度與截至2016年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2016年的人民幣11,992.3百萬元增加47.7%至2017年的人民幣17,716.9百萬元，主要是由於我們物業開發及銷售產生的收入增加。

物業開發及銷售收入由2016年的人民幣11,710.1百萬元增加48.0%至2017年的人民幣17,330.2百萬元，主要是由於已結轉總建築面積及已向客戶銷售的每平方米已結轉平均售價增加所致。已結轉總建築面積由2016年的1,843,155平方米增至2017年的2,447,676平方米，主要是由於2017年珠江三角洲經濟區(如佛山美的御海東郡)、環渤海經濟區(如瀋陽美的城)及長江中游經濟區(如株洲東部美的城)的物業銷售所致。已結轉平均售價由2016年的每平方米人民幣6,353元增加至2017年的每平方米人民幣7,080元，主要是由於我們的住宅及商業物業(特別是珠江三角洲經濟區的項目)的售價整體上漲(與市場趨勢總體相符)。

我們物業管理服務產生的收入由2016年的人民幣143.3百萬元增加62.5%至2017年的人民幣232.8百萬元，主要是由於所管理的遵義美的城、佛山美的西海岸、瀋陽美的城等項目的建築面積增多。

商業物業投資及營運所得收入方面，物業租賃收入由2016年的人民幣10.0百萬元增加291.0%至2017年的人民幣39.1百萬元，主要是由於2016年12月佛山美的新都薈廣場開盤後，已竣工及投入營運的投資物業的可出租建築面積增加。

財務資料

我們的酒店營運收入由2016年的人民幣118.2百萬元減少43.1%至2017年的人民幣67.3百萬元，主要是由於重組中我們於2016年12月出售順德萬豪酒店所致。詳情請參閱「歷史、重組及集團架構 — 重組」及「與控股股東的關係 — 業務劃分 — 最終控股股東的其他業務 — (b)於廣東省佛山及湖南省株洲的酒店投資及營運」。

文化旅遊項目收入由2016年的人民幣10.8百萬元增加339.8%至2017年的人民幣47.5百萬元，主要是由於(i)參觀美的鷺湖森林度假區的遊客增加；及(ii)2017年新增投入運營主題設施，例如旱地滑雪場及其他設施所致。

銷售成本

我們的銷售成本由2016年的人民幣9,263.4百萬元增加38.4%至2017年的人民幣12,819.9百萬元，主要反映物業開發及銷售的銷售成本增加，是由於(i)我們的營運規模大幅增加，反映在已結轉建築面積於2016年至2017年間增加；及(ii)主要因為於2017年已竣工及交付的項目相關土地價格上漲導致我們土地收購成本增加，故已售每平方米平均成本由2016年的人民幣4,839元增加至2017年的人民幣5,050元。

毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利由2016年的人民幣2,728.9百萬元增加79.5%至2017年的人民幣4,897.1百萬元。我們的毛利率由2016年的22.8%增至2017年的27.6%，主要是由於物業開發及銷售的毛利率由2016年的23.8%增至2017年的28.7%。該等增長主要是由於(i)2017年交付的大部分項目的毛利率較2016年高；及(ii)我們的住宅及商業物業的售價整體上漲。

其他收入及收益

其他收入及收益由2016年的人民幣235.2百萬元增加42.3%至2017年的人民幣334.7百萬元，主要是由於我們為更有效地利用閒置資金而進行的理財產品投資利息收入增加。

投資物業及轉撥至投資物業的公平值變動產生的收益

投資物業及轉撥至投資物業的公平值變動產生的收益由2016年的人民幣33.0百萬元減少43.0%至2017年的人民幣18.8百萬元，主要是由於佛山美的新都薈廣場於2016年較2017年錄得更大升值。該項目於2016年12月開業，故於2016年轉至投資物業組合時錄得一次性重估收益。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2016年的人民幣586.3百萬元增加37.8%至2017年的人民幣807.9百萬元，主要是由於(i)2016年至2017年的銷售佣金與同期物業銷量一致增加並於同年攤銷，使攤銷合約資產由2016年的人民幣70.3百萬元增加106.4%至2017年的人民幣145.1百萬元；及(ii)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，令營銷及廣告開支和相關員工成本增加以及由2016年到2017年預售額的增加所致。

行政開支

我們的行政開支由2016年的人民幣459.9百萬元增加75.1%至2017年的人民幣805.4百萬元，主要是由於我們的開發中及規劃作未來開發的物業開發項目數目隨著我們的業務擴張而增加，導致我們的管理及行政人員數目增加。

融資成本淨額

我們的融資成本淨額由2016年的人民幣221.5百萬元減少85.9%至2017年的人民幣31.3百萬元，主要是由於(i)相較2016年融資活動錄得匯兌虧損淨額人民幣251.1百萬元而言，2017年融資活動錄得匯兌收益淨額人民幣155.3百萬元；及(ii)銀行存款利息收入由2016年的人民幣29.6百萬元增至2017年的人民幣75.9百萬元。項目相關的利息成本大部分於2016年及2017年資本化。融資活動的匯兌收益淨額增加主要是由於人民幣升值導致以港元計值及美元計值的借款貶值。

分佔合營企業及聯營公司(虧損)/收益

2016年分佔合營企業及聯營公司虧損為人民幣4.5百萬元，而於2017年分佔合營企業及聯營公司收益為人民幣2.1百萬元，主要是由於2017年若干共同開發的項目確認收入所致。

所得稅前利潤

由於上文所述，我們的稅前利潤由2016年的人民幣1,725.0百萬元大幅增加109.2%至2017年的人民幣3,608.1百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2016年的人民幣731.7百萬元大幅增加134.3%至2017年的人民幣1,714.6百萬元，主要是由於我們的稅前利潤增加所致。

年內利潤及綜合收益總額

由於上文所述，我們的利潤及綜合收益總額由2016年的人民幣993.3百萬元增加90.6%至2017年的人民幣1,893.6百萬元。

截至2016年12月31日止年度與截至2015年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2015年的人民幣8,312.7百萬元增加44.3%至2016年的人民幣11,992.3百萬元，主要是由於我們物業開發及銷售產生的收入增加。

物業開發及銷售收入由截至2015年的人民幣8,114.2百萬元增加44.3%至2016年的人民幣11,710.1百萬元，主要是由於已結轉總建築面積增加。已結轉總建築面積由2015年的1,164,518平方米增至2016年的1,843,155平方米，主要是由於2016年在長江三角洲經濟區(如鎮江美的城)、環渤海經濟區(如邯鄲美的城)及中國西南經濟區(如遵義美的城)的物業銷售。已結轉平均售價整體由2015年的每平方米人民幣6,968元減至2016年的每平方米人民幣6,353元，主要是由於我們於2014年預售的物業於2016年確認收入，該等物業售出價格較低(與當時市場趨勢總體相符)。

物業管理服務的收入由2015年的人民幣98.1百萬元增加46.1%至2016年的人民幣143.3百萬元，主要是由於所管理的建築面積(與我們所開發的貴陽美的林城時代、盤錦美的城及邯鄲美的城有關)增加所致。

商業物業投資及營運所得收入方面，我們的物業租賃收入由2015年的人民幣7.8百萬元增加28.2%至2016年的人民幣10.0百萬元，主要是由於我們於2016年租出株洲美的時代廣場的大部分可出租建築面積，導致我們的投資物業的可出租建築面積增加。

酒店營運收入由2015年的人民幣92.0百萬元增加28.5%至2016年的人民幣118.2百萬元，主要是由於我們的順德萬豪酒店於2015年2月開業。根據重組，我們於2016年12月出售順德的萬豪酒店。詳情請參閱「歷史、重組及集團架構—重組」及「與控股股東的關係—業務劃分—最終控股股東的其他業務—(b)於廣東省佛山及湖南省株洲的酒店投資及營運」。

文化旅遊項目收入由2015年的人民幣0.7百萬元大幅增加1,442.9%至2016年的人民幣10.8百萬元，主要是由於美的鷺湖森林度假區於2015年底開始試營運並於2016年開始營運。

銷售成本

我們的銷售成本由2015年的人民幣6,524.6百萬元增加42.0%至2016年的人民幣9,263.4百萬元，主要反映物業開發及銷售的銷售成本增加，是由於我們的營運規模增加，反映在2015年至2016年的已結轉建築面積增加。

毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利由2015年的人民幣1,788.1百萬元增加52.6%至2016年的人民幣2,728.9百萬元。我們的毛利率由2015年的21.5%穩步增至2016年的22.8%。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2015年的人民幣76.1百萬元大幅增加209.1%至2016年的人民幣235.2百萬元，主要是由於(i)我們為更有效地利用閒置資金而進行的理財產品投資利息收入增加及(ii)我們在物業開發活動中向獨立第三方提供管理服務所得管理及諮詢服務收入增加。

投資物業及轉撥至投資物業的公平值變動產生的收益

投資物業及轉撥至投資物業的公平值變動產生的收益由2015年的人民幣10.4百萬元大幅增加217.3%至2016年的人民幣33.0百萬元，主要是由於我們2016年12月開盤的佛山已竣工項目佛山美的新都薈廣場的重估收益增加。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2015年的人民幣376.2百萬元增加55.8%至2016年的人民幣586.3百萬元，主要是由於為支持我們的業務擴張而不斷擴大內部銷售及營銷團隊以及2016年預售額較2015年增加，導致營銷及廣告開支和相關員工成本增加。

行政開支

我們的行政開支由2015年的人民幣409.2百萬元增加12.4%至2016年的人民幣459.9百萬元，主要是由於我們的在建物業項目及規劃作未來開發的物業開發項目的數量隨著我們的業務擴張而增加導致我們的管理及行政人員人數增加。

融資成本淨額

我們的融資成本淨額由2015年的人民幣264.6百萬元減少16.3%至2016年的人民幣221.5百萬元，主要是由於較2015年而言，與項目相關的利息成本於2016年全部予以資本化。

融資活動的外匯虧損淨額由2015年的人民幣195.4百萬元增至2016年的人民幣251.1百萬元，主要是由於人民幣貶值導致以港元計值及美元計值的借款升值。

財務資料

分佔合營企業及聯營公司業績

2015年及2016年分佔合營企業及聯營公司虧損分別為人民幣0.3百萬元及人民幣4.5百萬元，主要是由於共同開發項目增加。該等共同開發項目大部分未確認收入。

所得稅前利潤

由於上文所述，我們的稅前利潤由2015年的人民幣824.2百萬元大幅增加109.3%至2016年的人民幣1,725.0百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2015年的人民幣440.7百萬元增加66.0%至2016年的人民幣731.7百萬元，主要是由於我們的所得稅前利潤增加。

年內利潤及綜合收益總額

由於上文所述，我們的利潤及綜合收益總額由2015年的人民幣383.5百萬元大幅增加159.0%至2016年的人民幣993.3百萬元。

若干資產負債表項目

在建物業

在建物業擬於竣工後持作出售。在建物業按開發期間產生的成本(包括土地使用權成本、建設成本及資本化利息)與可變現淨值的較低者列賬。竣工後，該等物業轉撥至已竣工待售物業。我們的在建物業由截至2015年12月31日的人民幣22,140.7百萬元增至截至2016年12月31日的人民幣32,518.0百萬元，並進一步增至截至2017年12月31日的人民幣62,772.7百萬元及截至2018年3月31日的人民幣70,745.2百萬元，主要是由於同期土地儲備及物業開發活動增加所致。

我們截至2018年7月31日已轉撥約人民幣2,252.7百萬元為待售物業，佔截至2018年3月31日在建物業的3.2%。

已竣工待售物業

待售物業指於各財務期末尚未交付的已預售物業及尚未出售的已竣工物業，按成本與可變現淨值的較低者列賬。待售物業的成本根據未出售物業所產生相關成本的分配釐定。已變現淨值參考一般業務過程中所售物業的銷售所得款項減適用銷售及營銷開支，或參考管理層對基於現時市況的預計售價的估計釐定。截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，我們擁有已竣工待售物業分別為人民幣2,474.6百萬元、人民幣3,015.1百萬元、人民幣2,618.6百萬元及人民幣3,536.8百萬元。

財務資料

我們其後於2018年7月31日售出約人民幣658.5百萬元，佔截至2018年3月31日已竣工待售物業的18.6%。

投資物業

我們保留所開發的部分物業主要用於租賃及物業增值。我們各投資物業的公平值一直並可能繼續隨著當時的物業市況而波動。更多詳情請參閱「一 合併綜合收益表若干主要組成部分的說明 — 投資物業及轉撥至投資物業的公平值變動產生的收益」。截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日的投資物業公平值總額分別為人民幣95.7百萬元、人民幣645.3百萬元、人民幣709.8百萬元及人民幣687.8百萬元。

2015年至2017年，我們的投資物業公平值增加主要是由於(i)我們的投資物業組合(如2016年新增的株洲美的時代廣場及佛山美的新都薈廣場)持續擴張；及(ii)該等投資物業的公平值因升值而增加。其後，投資物業公平值由截至2017年12月31日的人民幣709.8百萬元減至截至2018年3月31日的人民幣687.8百萬元，主要是由於羊城商貿大廈辦公場所由我們的投資物業組合轉撥至本集團的固定資產組合，用作我們的辦公場所。

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2015年	2016年	2017年	2018年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
期初賬面淨值	69,210	95,730	645,306	709,844
自己竣工待售物業轉撥	16,096	516,537	70,307	—
自己竣工待售物業轉撥時的 重估收益/(虧損)	7,514	28,769	(25,566)	—
公平值變動	2,910	4,270	44,367	455
轉撥至物業、廠房及設備	—	—	—	(22,490)
出售	—	—	(24,570)	—
期末賬面淨值	<u>95,730</u>	<u>645,306</u>	<u>709,844</u>	<u>687,809</u>
投資物業及轉撥至投資物業的公平值 變動產生的收益				
— 自己竣工待售物業轉撥時 的重估收益/(虧損)	7,514	28,769	(25,566)	—
— 公平值變動	2,910	4,270	44,367	455
	<u>10,424</u>	<u>33,039</u>	<u>18,801</u>	<u>455</u>

財務資料

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要包括應收第三方客戶款項。

我們的貿易應收款項為無抵押及不計息，而貿易應收款項的賬面值與其公平值相若。下表載列所示日期的貿易應收款項的賬齡分析。

	於12月31日			於3月31日
	2015年	2016年	2017年	2018年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
少於一年.....	35,285	71,133	346,868	350,856
一年以上.....	4,952	16,333	40,492	90,542
總計	40,237	87,466	387,360	441,398

對於貿易應收款項，我們採用香港財務報告準則第9號允許的簡化方法，該方法要求初步確認資產時確認預期存續期虧損。撥備矩陣根據貿易應收款項預期存續期內的歷史觀察違約率釐定，並就前瞻性估計作出調整。我們於各報告日期更新歷史觀察違約率，並分析前瞻性估計的變動。鑑於以上，截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，我們已為貿易應收款項計提減值撥備人民幣0.8百萬元、人民幣2.8百萬元、人民幣8.0百萬元及人民幣15.4百萬元。

我們其後於2018年7月31日收回約人民幣31.1百萬元，佔2018年3月31日貿易應收款項7.0%。

其他應收款項

截至所示日期，我們的其他應收款項明細載列如下：

	於12月31日			於3月31日
	2015年	2016年	2017年	2018年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
其他應收款項				
應收關聯方款項 ⁽¹⁾	1,113,021	1,863,211	5,916,991	5,456,598
應收非控制性權益款項 ⁽²⁾	7,030	35,207	670,056	1,347,178
來自第三方的押金及其他 ⁽³⁾	653,751	1,653,259	2,932,320	6,488,965
減：				
減值撥備.....	(18,999)	(32,622)	(56,479)	(58,723)
其他應收款項淨額	1,754,803	3,519,055	9,462,888	13,234,018
土地使用權預付款項.....	344,628	3,128,464	5,265,493	2,097,130
預付上市相關開支.....	—	—	—	2,888
其他預付款項 ⁽⁴⁾	23,787	16,586	384,118	747,067
總計	2,123,218	6,664,105	15,112,499	16,081,103

附註：

- (1) 其他應收款項的應收關聯方款項均屬非貿易性質，主要為無抵押、免息及須按要求支付的現金墊款。
- (2) 附屬公司的非控股股東並非本公司關連人士。
- (3) 來自第三方的押金及其他主要指押金及代建築及設計供應商支付的各種款項及向建築及設計供應商墊支的款項。
- (4) 其他預付款項主要指向供應商作出的墊款。

截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，我們的其他應收款項淨額分別為人民幣1,754.8百萬元、人民幣3,519.1百萬元、人民幣9,462.9百萬元及人民幣13,234.0百萬元。

我們的應收關聯方款項主要指我們向本公司合營企業和聯營公司以及控股股東及彼等各自緊密聯繫人墊支的資金。上述資金並無擔保。截至2018年3月31日，我們的應收關聯方(本公司合營企業及聯營公司除外)非貿易款項為人民幣867.2百萬元。所有應收合營企業及聯營公司款項指我們為應付共同開發項目的資金需要(例如土地成本、物業開發及銷售成本)而向合營企業及聯營公司墊支的資金。該等款項屬非貿易性質，為本公司按我們於各合營企業及聯營公司權益比例投資共同開發項目的款項。根據合資協議及聯營協議，我們與合營企業合作夥伴／聯營公司按所持權益比例計提該上述資金，該等應收合營企業及聯營公司款項將不時根據共同開發項目的預售／銷售進度結算，直至共同開發項目完成最後結算及分派為止。我們及控股股東同意於上市前結清該等應收控股股東及彼等各自緊密聯繫人的非貿易款項。

我們應收非控制性權益款項由2015年12月31日的人民幣7.0百萬元增至2016年12月31日的人民幣35.2百萬元，再增至2017年12月31日的人民幣670.1百萬元，再持續增至2018年3月31日的人民幣1,347.2百萬元，主要是由於業績紀錄期我們的附屬公司數量及非控制性權益增加。

我們來自第三方的押金及其他主要為因我們參與公開招標、拍賣及掛牌出讓流程所需的前期押金，以及按中國法律及法規要求在動工建設項目前向相關監管部門提交的押金。押金由2015年12月31日的人民幣653.8百萬元增至2016年12月31日的人民幣1,653.3百萬元，再增至2017年12月31日的人民幣2,932.3百萬元，再進一步增至2018年3月31日的人民幣6,489.0百萬元，主要是由於我們因應業務擴張而加大土地收購力度。

土地使用權預付款項由2015年12月31日的人民幣344.6百萬元大幅增至2016年12月31日的人民幣3,128.5百萬元，並進一步增至2017年12月31日的人民幣5,265.5百萬元，主

財務資料

要是由於我們收購土地的力度增大，與我們的業務擴張相符。收購土地使用權的預付款項由截至2017年12月31日的人民幣5,265.5百萬元減至截至2018年3月31日的人民幣2,097.1百萬元，主要是由於我們於2018年第一季度獲得若干新項目的土地使用權證並開始開發該等項目，導致截至2017年12月31日的部分有關結餘重新分類至在建物業。

其他預付款項主要指向建設及設計公司所作墊款，由2016年12月31日的人民幣16.6百萬元大幅增至2017年12月31日的人民幣384.1百萬元，再增至2018年3月31日的人民幣747.1百萬元，主要是由於2017年向供應商預付款項增加所致，與我們的業務擴張相符。

貿易應付款項

貿易應付款項主要包括應付第三方供應商與建築及設計承建商的應付款項。我們的貿易應付款項由2015年12月31日的人民幣3,828.0百萬元增至2016年12月31日的人民幣5,832.6百萬元，並進一步增至2017年12月31日的人民幣8,085.9百萬元，主要是由於物業建設及開發活動增加導致建設成本上漲。我們的貿易應付款項隨後減至2018年3月31日的人民幣6,620.9百萬元，主要是由於我們於2018年3月31日前結清部分截至2017年12月31日的貿易應付款項。於業績紀錄期及截至最後可行日期，董事確認我們並未拖欠貿易應付款項及應付票據。

下表載列我們截至所示日期的貿易應付款項的賬齡分析：

	於12月31日			於3月31日
	2015年	2016年	2017年	2018年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
少於一年.....	3,585,818	5,655,871	7,738,918	6,287,431
一年以上.....	242,157	176,735	347,011	333,458
	<u>3,827,975</u>	<u>5,832,606</u>	<u>8,085,929</u>	<u>6,620,889</u>

約人民幣1,577.2百萬元(佔2018年3月31日貿易應付款項23.8%)於2018年7月31日結清。

財務資料

其他應付款項

截至所示日期，我們的其他應付款項明細載列如下：

	於12月31日			於3月31日
	2015年	2016年	2017年	2018年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付關聯方款項	5,152,124	2,965,392	5,811,306	5,015,764
應付非控制性權益款項 ⁽²⁾	276,901	494,647	4,600,708	4,639,988
應付押金	176,318	213,083	1,176,935	1,799,013
其他應付稅項 ⁽¹⁾	141,221	757,732	1,830,978	1,169,288
未結算應付收購對價	20	20,673	872,532	472,964
應計費用	73,499	181,796	265,267	378,648
應付工資	140,628	205,095	386,195	253,083
應付利息	62,842	206,265	237,076	294,661
其他應付款項 ⁽³⁾	298,387	513,847	419,949	848,459
其他應付款項淨額	6,321,940	5,558,530	15,600,946	14,871,868

附註：

- (1) 其他應付稅項主要為增值稅、營業稅及土地使用稅。
- (2) 附屬公司的非控股股東並非本公司關連人士。
- (3) 其他應付款項主要為因自政府機關取得權證等不同目的向物業買家收取的雜項費用。

我們應付關聯方的款項主要為應付控股股東及彼等各自緊密聯繫人、本公司合營企業及聯營公司的款項。於2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，應付關聯方款項分別為人民幣5,152.1百萬元、人民幣2,965.4百萬元、人民幣5,811.3百萬元及人民幣5,015.8百萬元。應付關聯方款項變動主要是由於應收關聯方免息及屬非貿易性質的貸款變動。我們及控股股東同意於上市前結算應付控股股東及彼等各自緊密聯繫人的非貿易款項。

我們應付非控制性權益的款項由2015年12月31日的人民幣276.9百萬元增至2016年12月31日的人民幣494.6百萬元，再進一步增至2017年12月31日的人民幣4,600.7百萬元及2018年3月31日的人民幣4,640.0百萬元，主要是由於業績紀錄期我們附屬公司數目及非控制性權益增加。

我們尚未支付的應付收購對價由2015年12月31日的人民幣20,000元大幅增至2016年12月31日的人民幣20.7百萬元，並進一步增至2017年12月31日的人民幣872.5百萬元，主要是由於我們先後於2016年及2017年收購湘潭公元房地產開發有限公司和河源市銅人銅業發展有限公司以支持我們的業務增長。我們尚未支付的應付收購對價其後進一步減至2018年3月31日的人民幣473.0百萬元，主要是由於清償部分2017年所收購公司相關的未支付收購對價。

財務資料

我們的應付押金主要指我們從建築承包商保留的質量保證金及從參與共同項目的第三方保留的押金。我們通常於建設竣工後結算合約總價的95%，並保留剩餘的5%作為質量保證金。我們的建設相關押金由2015年12月31日的人民幣176.3百萬元增至2016年12月31日的人民幣213.1百萬元，再增至2017年12月31日的人民幣1,176.9百萬元，並進一步增至2018年3月31日的人民幣1,799.0百萬元，與我們已竣工項目數量的增加相符。

其他應付稅項主要與增值稅、營業稅及土地使用稅有關。其他應付稅項由2015年12月31日的人民幣141.2百萬元增至2016年12月31日的人民幣757.7百萬元，並進一步增至2017年12月31日的人民幣1,831.0百萬元，主要是由於銷售增加。其他應付稅項其後減至2018年3月31日的人民幣1,169.3百萬元，主要是由於我們向建築商付款而抵減應交增值稅。

合約負債

合約負債主要指預收房款，即來自客戶有關預售物業的銷售所得款項。我們於物業竣工並準備交付之前開始銷售我們的物業並自客戶收取所得款項。根據香港財務報告準則第15號，有關銷售額確認為收入前，該等來自客戶的所得款項列作合約負債。合約負債不計息。於2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，我們的合約負債分別為人民幣10,810.3百萬元、人民幣17,948.0百萬元、人民幣36,362.7百萬元及人民幣41,146.9百萬元，與我們於業績紀錄期物業預售增加一致。

投資於合營企業

近年來，我們開始與第三方房地產開發商建立合營企業，共同開發物業開發項目。該等合營企業乃為開發特定物業開發項目而成立的項目公司，由我們與第三方房地產開發商共同註冊成立，並由我們與相關第三方共同控制。於2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，我們於合營企業的投資分別為零、人民幣552.6百萬元、人民幣743.7百萬元及人民幣987.3百萬元。我們通常預計於合營企業中分佔虧損，直到該等公司各自的物業開發項目開發完成並開始貢獻收益為止。有關我們合營企業的更多詳情，請參閱本招股章程附錄一所載的會計師報告附註16(a)。截至最後可行日期，我們的合營企業數量增至28。

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，主要通過營運所得的現金(包括預售物業所得款項、銀行貸款、信託融資及其他融資及發行公司債券)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、資產支持證券計劃及其他債務發

財務資料

行等其他融資機會，以為我們的物業開發業務撥付資金。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限制。

於2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，我們有現金及現金等價物分別人民幣1,983.7百萬元、人民幣3,284.3百萬元、人民幣19,917.4百萬元及人民幣15,707.2百萬元，主要包括銀行及庫存現金。

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：

	於12月31日			於3月31日	於7月31日
	2015年	2016年	2017年	2018年	2018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)
流動資產					
存貨.....	1,857	3,329	5,350	15,419	4,975
合約資產.....	461,464	702,921	1,065,834	1,595,238	3,872,556
在建物業.....	21,865,910	30,430,316	59,272,059	67,502,053	83,019,510
已竣工待售物業.....	2,474,581	3,015,050	2,618,605	3,536,815	1,743,723
貿易及其他應收款項.....	2,162,647	6,748,766	15,491,821	16,507,052	24,093,847
預付稅項.....	714,190	1,185,331	3,753,948	4,981,726	8,423,119
以公平值計量且其變動計入 損益的金融資產.....	2,303,650	6,142,365	398,439	2,093,579	1,280,256
受限制現金.....	522,656	1,486,874	3,752,716	3,429,625	4,446,722
原定到期日為三個月以上的 定期存款.....	176,720	256,520	120,922	89,290	—
現金及現金等價物.....	1,983,689	3,284,335	19,917,383	15,707,191	12,464,484
流動資產總額	32,667,364	53,255,807	106,397,077	115,457,988	139,349,192
流動負債					
合約負債.....	10,810,263	17,948,011	36,362,728	41,146,946	56,543,308
公司債券.....	—	—	—	1,498,031	3,511,502
貿易及其他應付款項.....	10,149,915	11,391,136	23,686,875	21,492,757	27,035,538
即期所得稅負債.....	698,909	704,442	1,565,375	1,453,345	1,858,250
銀行及其他借款.....	5,405,212	6,420,302	9,070,647	10,699,054	7,813,502
流動負債總額	27,064,299	36,463,891	70,685,625	76,290,133	96,762,100
流動資產淨值	5,603,065	16,791,916	35,711,452	39,167,855	42,587,092

我們的流動資產淨值由2015年12月31日的人民幣5,603.1百萬元大幅增至2018年3月31日的人民幣39,167.9百萬元，主要是由於(i)我們加速於全國範圍的擴張，物業建設活動大幅增加，導致同期在建物業增加；(ii)貿易及其他應收款項增加；及(iii)現金及現金等價物增加，惟部分被下列各項所抵銷：(i)在建物業的預售仍在繼續進行，導致我們的合約負債(即預收房款)持續增加；(ii)貿易及其他應付款項持續增加；及(iii)銀行及其他借款持續增加(與業績紀錄期我們的業務擴張一致)。

我們的流動資產淨值由2018年3月31日的人民幣39,167.9百萬元進一步增至2018年7月31日的人民幣42,587.1百萬元，主要是由於(i)我們加速於全國範圍的擴張，物業建設

財務資料

活動大幅增加，導致同期在建物業增加及(ii)貿易及其他應收款項增加，惟部分被下列各項所抵銷：(i)在建物業的預售仍在繼續進行，導致我們的合約負債(即預收房款)持續增加及(ii)貿易及其他應付款項(與同期我們的業務擴張一致)。

截至2018年7月31日，約人民幣382.3百萬元(佔2018年3月31日的合約資產24.0%)已開具發票。

現金流量分析

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2015年	2016年	2017年	2017年	2018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
經營活動所得/(所用)現金流量淨額...	1,243,796	(5,553,956)	(7,357,166)	(5,773,564)	(7,557,190)
投資活動(所用)/所得現金流量淨額...	(2,081,117)	(3,972,244)	713,031	(2,074,208)	(377,819)
融資活動所得現金流量淨額.....	1,004,967	10,714,852	23,550,242	5,524,885	3,939,148
現金及現金等價物增加/(減少)淨額...	167,646	1,188,652	16,906,107	(2,322,887)	(3,995,861)
年/期初的現金及現金等價物.....	1,786,474	1,983,689	3,284,335	3,284,335	19,917,383
現金及現金等價物匯兌收益/(虧損)...	29,569	111,994	(273,059)	(15,628)	(214,331)
年/期末的現金及現金等價物.....	<u>1,983,689</u>	<u>3,284,335</u>	<u>19,917,383</u>	<u>945,820</u>	<u>15,707,191</u>

經營活動所得/(所用)現金淨額

我們經營活動所得現金主要來自我們物業銷售(包括預售在建物業)所收取的款項，以及自我們物業租賃業務所得的租金收入及自我們物業管理業務所得的物業管理收入。我們在經營活動所用的現金主要為我們就物業開發活動(包括土地收購)支付的款項。

截至2018年3月31日止三個月，我們經營活動所用現金淨額為人民幣7,557.2百萬元，是由於來自經營所用現金人民幣6,127.4百萬元、已付所得稅人民幣876.1百萬元及已付利息人民幣553.6百萬元。經營所用現金淨額主要來自期內利潤人民幣679.3百萬元，經下列各項調整：(i)業務擴張導致的發展中物業及已竣工待售物業增加人民幣8,042.3百萬元；(ii)業務擴張導致的貿易及其他應收款項增加人民幣1,700.3百萬元；(iii)由於我們於2018年3月31日前結算截至2017年12月31日的部分貿易應付款項，導致貿易及其他應付款項減少人民幣1,297.9百萬元，惟部分被合約負債因期內預售額增加而增加人民幣4,784.2百萬元所抵銷。

截至2017年3月31日止三個月，我們經營活動所用現金淨額為人民幣5,773.6百萬元，是由於經營所用現金人民幣4,724.4百萬元，已付所得稅人民幣752.1百萬元及已付利息人民幣297.1百萬元。經營所用現金淨額主要來自期內利潤人民幣379.9百萬元，經下列各項調整：(i)業務擴張導致的發展中物業及已竣工待售物業增加人民幣7,178.1百萬元；(ii)業務擴張導致的貿易及其他應收款項增加人民幣6,490.4百萬元，惟部分被下列各項所抵銷：(i)預售額增加導致合約負債增加人民幣5,266.2百萬元；及(ii)主要由於我們增

財務資料

加物業建設及開發活動令相關建設成本增加，導致貿易及其他應付款項增加人民幣3,046.8百萬元。

截至2017年12月31日止年度，我們經營活動所用現金淨額為人民幣7,357.2百萬元，是由於來自經營所用現金人民幣3,968.3百萬元、已付所得稅人民幣1,732.3百萬元及已付利息人民幣1,656.5百萬元。經營所用現金淨額主要來自年內利潤人民幣1,893.6百萬元，經下列各項調整：(i)在建物業及已竣工待售物業增加人民幣24,858.9百萬元；(ii)土地拍賣及建設押金、土地使用權預付款項及其他建設成本及設施成本相關預付款項增加導致貿易及其他應收款項增加人民幣4,140.4百萬元；(iii)預售增加使受限制現金增加人民幣2,265.8百萬元；及(iv)預付稅項增加人民幣1,974.7百萬元，惟部分被下列各項所抵銷：(i)合約負債隨合約銷售額增加而增加人民幣18,414.7百萬元；及(ii)主要是由於我們增加物業建設及開發活動令相關建設成本增加，導致貿易及其他應付款項增加人民幣7,767.4百萬元。

截至2016年12月31日止年度，我們經營活動所用現金淨額為人民幣5,554.0百萬元，是由於來自經營所用現金人民幣4,020.3百萬元、已付所得稅人民幣853.6百萬元及已付利息人民幣680.1百萬元。經營所用現金淨額主要是由於年內利潤人民幣993.3百萬元所致，經下列各項調整：(i)業務發展導致的在建物業及已竣工待售物業增加人民幣10,004.7百萬元；及(ii)業務發展導致的貿易及其他應收款項增加人民幣3,847.5百萬元，惟部分被下列各項所抵銷：(i)合約負債隨著預售增加而增加人民幣7,137.7百萬元；及(ii)我們增加物業建設及開發活動令相關建設成本增加導致貿易及其他應付款項增加人民幣2,450.5百萬元。

截至2015年12月31日止年度，我們經營活動所得現金淨額為人民幣1,243.8百萬元，是由於來自經營所得現金人民幣2,542.9百萬元，經下列各項調整(i)已付利息人民幣685.4百萬元及(ii)已付所得稅人民幣613.7百萬元。經營所得現金淨額主要來自年內利潤人民幣383.5百萬元，經下列各項調整：(i)合約負債隨著預售增加而增加人民幣3,117.9百萬元；及(ii)貿易及其他應收款項減少人民幣1,037.6百萬元，惟部分被在建物業及已竣工待售物業增加人民幣1,803.6百萬元所抵銷。

投資活動(所用)／所得現金淨額

投資活動所用現金淨額主要與我們收購附屬公司所付款項、向關聯方及第三方墊付貨款以及購買以公平值計量且其變動計入損益的金融資產的付款有關的現金流出。投資活動所得現金流量淨額主要與出售以公平值計量且其變動計入損益的金融資產的現金流入相關。

財務資料

截至2018年3月31日止三個月，投資活動所用現金淨額為人民幣377.8百萬元，主要是由於購買以公平值計量且其變動計入損益的金融資產現金淨額付款人民幣1,648.5百萬元，反映我們為管理資金所投資理財產品的買賣，惟部分被向合營企業及聯營公司墊款增加人民幣1,340.4百萬元所抵銷。

截至2017年3月31日止三個月，投資活動所用現金流量淨額為人民幣2,074.2百萬元，主要是由於(i)償還合營企業及聯營公司墊款人民幣1,076.7百萬元；(ii)收購附屬公司所付款項人民幣541.3百萬元；及(iii)購買以公平值計量且其變動計入損益的金融資產的現金淨額付款人民幣423.3百萬元，反映我們為管理資金所投資理財產品的買賣。

2017年，投資活動所得現金淨額為人民幣713.0百萬元，主要是由於出售以公平值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項淨額人民幣5,961.9百萬元，反映我們為管理資金所投資理財產品的買賣，惟部分被(i)償還合營企業及聯營公司墊款人民幣3,919.6百萬元；及(ii)收購附屬公司付款人民幣1,600.3百萬元所抵銷。

2016年，投資活動所用現金淨額為人民幣3,972.2百萬元，主要是由於購買以公平值計量且其變動計入損益的金融資產的現金淨額付款人民幣3,681.1百萬元，反映我們為管理資金所投資理財產品的買賣。

2015年，投資活動所用現金淨額為人民幣2,081.1百萬元，主要是由於購買以公平值計量且其變動計入損益的金融資產的現金淨額付款人民幣1,804.3百萬元，反映我們為管理資金所投資理財產品的買賣。

融資活動所得現金淨額

融資活動所得現金主要與銀行及其他借款的所得款項以及本公司擁有人和非控制性權益注資有關。融資活動所用現金主要與償還銀行及其他借款及應付有關第三方款項淨額有關。

截至2018年3月31日止三個月，融資活動所得現金淨額為人民幣3,939.1百萬元，主要來自銀行及其他借款的所得款項人民幣9,410.8百萬元，惟部分被(i)償還銀行及其他借款人民幣4,043.0百萬元；及(ii)應付控股股東控制的關聯方款項淨額減少人民幣1,670.2百萬元所抵銷。

截至2017年3月31日止三個月，融資活動所得現金淨額為人民幣5,524.9百萬元，主要來自(i)銀行及其他借款的所得款項人民幣5,297.1百萬元；及(ii)應付受控股股東控制的關聯方款項淨額增加人民幣404.3百萬元，惟部分被償還銀行及其他借款人民幣331.6百萬元所抵銷。

財務資料

2017年，融資活動所得現金淨額為人民幣23,550.2百萬元，主要是由於(i)銀行及其他借款的所得款項人民幣25,675.3百萬元及(ii)本公司擁有人注資人民幣6,000.2百萬元，惟部分被償還銀行及其他借款人民幣11,461.8百萬元所抵銷。

2016年，融資活動所得現金淨額為人民幣10,714.9百萬元，主要來自銀行及其他借款的所得款項人民幣16,978.9百萬元，惟部分被以下各項所抵銷：(i)償還銀行及其他借款人民幣7,410.3百萬元；(ii)應付受控股股東控制的關聯方款項淨額減少人民幣2,916.4百萬元。

2015年，融資活動所得現金淨額為人民幣1,005.0百萬元，主要來自銀行及其他借款的所得款項人民幣9,194.5百萬元，惟部分被償還銀行及其他借款人民幣8,079.0百萬元所抵銷。

營運資金

我們需要營運資金償還到期債務，並為我們附屬公司所開發的項目支付建設成本、土地成本及一切適用稅項。截至2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，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物業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。其他詳情請參閱「一現金流量分析一經營活動所得／(所用)現金淨額」。

為得到充足的營運資金，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，以貼合我們收取所得款項及物業銷售計劃。此外，於集團總部層面，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、資產支持證券計劃或其他債務發行)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，以規劃及監察我們的現金流出。

充足營運資金

於2018年3月31日，我們的資本承諾為人民幣10,365.7百萬元。同日，我們有銀行及其他借款共計約人民幣21,257.0百萬元，須於截至2020年3月31日止兩個年度內償還。董事確認，我們計劃主要透過預售及銷售物業所得款項、新增銀行借款或再融資以及發行公司債券撥付該等還款義務。董事預計，我們的在建物業有大量預售及銷售現金流入。於2018年7月31日，我們的銀行及其他金融機構信貸融資總額為人民幣56,483.1百萬元，其中未動用信貸融資為人民幣18,723.1百萬元。董事認為，我們有充足的未動

財務資料

用銀行融資及內部資源用以償還到期債務，以履行現有及未來開發項目的資本承諾。有關我們的資金及營運資金管理措施的詳情，請參閱「業務—資金管理」。

考慮到我們目前的項目開發及銷售時間表、我們的預期經營活動所得現金、全球發售估計所得款項淨額、我們從銀行獲得的信貸融資及我們可獲得的額外融資資源連同我們於不久將來的預期現金流出(主要受進入開發階段的現有物業開發項目數目增加及未付土地出讓金所帶動)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(即本招股章程日期後最少12個月)所需。

資本支出

我們於業績紀錄期的資本支出主要指購買物業、廠房及設備、採購無形資產(如若干軟件)及收購自用土地使用權產生的支出。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2018年3月31日止三個月，我們的資本支出分別為人民幣603.0百萬元、人民幣205.6百萬元、人民幣252.7百萬元及人民幣26.3百萬元。董事估計我們截至2018年及2019年12月31日止年度的資本支出分別約為人民幣1,010百萬元及人民幣1,500百萬元。有關估計指我們基於現有業務計劃預計於相關期間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。

承諾

支出承諾

下表載列我們截至所示日期已訂約但尚未實施的物業、廠房及設備和物業開發支出：

	於12月31日			於3月31日
	2015年	2016年	2017年	2018年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已訂約但尚未實施：				
物業、廠房及設備.....	102,286	73,591	134,820	64,214
物業開發支出.....	3,354,658	2,126,739	6,591,941	10,301,485
	<u>3,456,944</u>	<u>2,200,330</u>	<u>6,726,761</u>	<u>10,365,699</u>

我們計劃使用經營活動所得現金流量、銀行及其他融資、發行公司債券及全球發售收取的所得款項淨額以撥付支出承諾。

財務資料

經營租賃承諾

我們根據經營租賃安排租賃若干辦公物業，租期為一至十年。下表載列我們截至所示日期的經營租賃支出：

	於12月31日			於3月31日
	2015年	2016年	2017年	2018年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
不超過一年.....	5,181	4,668	17,732	19,807
一年以上但不超過五年.....	11,375	6,868	39,211	39,270
五年以上.....	681	520	37,795	36,239
	17,237	12,056	94,738	95,316

下表載列截至所示日期我們根據經營租賃應收的未來最低租賃收款的總額：

	於12月31日			於3月31日
	2015年	2016年	2017年	2018年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
不超過一年.....	10,482	11,351	51,578	58,254
一年以上但不超過五年.....	51,724	47,531	209,933	217,484
五年以上.....	53,716	46,557	69,513	65,397
	115,922	105,439	331,024	341,135

財務資料

債項

借款

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和公司債券的本金額：

	於12月31日			於3月31日	於7月31日
	2015年	2016年	2017年	2018年	2018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)
銀行借款.....	5,691,335	6,216,940	17,255,467	22,007,062	22,914,870
來自關聯方的貸款.....	2,012,260	1,650,294	2,855,600	3,018,860	1,997,660
其他貸款 ⁽¹⁾	3,750,000	13,000,000	14,648,400	15,056,350	17,566,000
	<u>11,453,595</u>	<u>20,867,234</u>	<u>34,759,467</u>	<u>40,082,272</u>	<u>42,478,530</u>
計入非流動負債：					
— 有抵押／擔保.....	8,000,042	16,422,237	21,421,014	23,868,113	28,133,852
— 無抵押.....	1,467,360	2,196,005	9,807,419	11,330,058	8,192,341
減：					
非流動負債的即期部分.....	(3,419,019)	(4,171,310)	(5,539,613)	(5,814,953)	(1,661,165)
	<u>6,048,383</u>	<u>14,446,932</u>	<u>25,688,820</u>	<u>29,383,218</u>	<u>34,665,028</u>
計入流動負債：					
— 有抵押／擔保.....	836,193	2,209,992	2,523,833	3,832,901	2,978,885
— 無抵押.....	1,150,000	39,000	1,007,201	1,051,200	3,173,452
— 非流動負債的即期部分.....	3,419,019	4,171,310	5,539,613	5,814,953	1,661,165
	<u>5,405,212</u>	<u>6,420,302</u>	<u>9,070,647</u>	<u>10,699,054</u>	<u>7,813,502</u>
銀行及其他借款總額.....	<u>11,453,595</u>	<u>20,867,234</u>	<u>34,759,467</u>	<u>40,082,272</u>	<u>42,478,530</u>
公司債券.....	—	3,491,819	3,495,481	3,496,440	4,959,276
借款總額.....	<u>11,453,595</u>	<u>24,359,053</u>	<u>38,254,948</u>	<u>43,578,712</u>	<u>47,437,806</u>

附註：

- (1) 該等借款主要為與資產管理公司及其他金融機構訂立的信託融資及其他融資安排。請參閱「一 信託融資及其他融資安排」。

截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31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總額成本(包括銀行及其他借款和公司債券)除以期內未償還的加權平均借款)分別為5.81%、5.32%、5.23%及5.60%。

於2018年7月31日，我們的銀行及其他金融機構信貸融資總額為人民幣56,483.1百萬元，其中未動用信貸融資為人民幣18,723.1百萬元。董事確認，除全球發售及按「概要— 近期發展」一節所披露我們擬進行的潛在融資計劃外，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甚至完全無法獲得銀行融資，但我們預期日後撥充業務營運的銀行融資的供應情況不會出現任何變化。

財務資料

於2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，我們的控股股東及彼等各自緊密聯繫人分別為我們的若干借款作出最高人民幣6,850.9百萬元、人民幣17,023.6百萬元、人民幣16,738.3百萬元及人民幣17,296.1百萬元的擔保。

預計若干公司債券、上市後由控股股東及彼等各自聯繫人擔保的信託融資及其他融資安排仍有效。有關上市後上述擔保仍有效的理由，請參閱「與控股股東的關係 — 財務獨立」。

銀行及其他借款

我們的未償還銀行及其他借款總額由2015年12月31日的人民幣11,453.6百萬元增至2016年12月31日的人民幣20,867.2百萬元，並進一步增至2017年12月31日的人民幣34,759.5百萬元及2018年3月31日的人民幣40,082.3百萬元。於業績紀錄期，我們的未償還銀行及其他借款總額增加主要是由於我們的業務擴張及現金流量規劃導致與新開發項目相關的資金需求不斷增加。

我們須遵守我們與商業銀行訂立的信貸融資的若干慣常限制性契諾。例如，未經相關銀行事先同意，我們若干附屬公司不得進行合併、重組、分拆、重大資產轉讓、清盤、控制權變更、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 — 與我們業務有關的風險 — 截至2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，我們的經營現金流量淨額為負數，且我們未必可透過銀行貸款、公司債券、信託融資或其他安排以商業合理的條款獲得充足資金或根本不能獲得充足資金以收購土地並於未來發展物業」。然而，董事預期該等契諾不會嚴重限制我們為開展現有業務計劃取得額外債務或股本融資的整體能力。董事確認，據其所知，於業績紀錄期及直至最後可行日期，並無有關我們違反銀行及其他貸款融資所載的任何契諾的違約事件，亦無任何事件會限制我們提取未動用信貸的能力。董事進一步確認，於業績紀錄期及直至最後可行日期，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。

於2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，我們銀行及其他借款總額的加權平均實際利率(指期內產生的實際銀行及其他借款成本除以期內未償還的加權平均銀行及其他借款)分別為5.81%、5.42%、5.28%及5.66%。

財務資料

下表載列截至所示日期我們的銀行及其他借款總額到期情況：

	於12月31日			於3月31日	於7月31日
	2015年	2016年	2017年	2018年	2018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)
1年內.....	5,405,212	6,420,302	9,070,647	10,699,054	7,813,502
1至2年.....	4,459,333	8,703,886	9,042,408	10,557,961	14,468,938
2至5年.....	1,589,050	5,743,046	16,646,412	18,050,257	19,217,090
5年以上.....	—	—	—	775,000	979,000
	<u>11,453,595</u>	<u>20,867,234</u>	<u>34,759,467</u>	<u>40,082,272</u>	<u>42,478,530</u>

信託融資及其他融資安排

與中國許多其他物業開發商一樣，我們亦在一般業務過程中與信託公司及其他金融機構訂立融資安排，為物業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取方式、審批流程及還款要求方面更為靈活，為我們若干項目發展(尤其是在銀行信貸環境收緊的情況下)提供了有效的替代資金來源。於2018年3月31日，未償還信託融資及其他融資安排總額佔同日借款總額(包括銀行及其他借款和公司債券)的34.5%。有關適用於信託融資安排的相關法律及法規詳情，請參閱「監管概覽—房地產融資—信託融資」。有關信託融資安排的其他詳情，請參閱「業務—項目融資—信託融資及其他融資安排」。

公司債券

除銀行借款與信託融資及其他融資安排外，我們亦通過發行公司債券為我們的擴張供資。於業績紀錄期，我們向合資格投資者發行三次公司債券，總額為人民幣35億元，該等公司債券均為期三年，票息率介乎每年4.28%至4.80%。

債券名稱	面值	利率	發行日期	債券期限	扣除發行 成本後的 所得款項 淨額	實際年利率
	人民幣千元				人民幣千元	
2016年美的債券.....	500,000	4.28%	2016年1月5日	3年	495,000	4.65%
2016年美的債券01.....	1,000,000	4.80%	2016年3月30日	3年	998,000	4.87%
2016年美的債券02.....	2,000,000	4.80%	2016年6月1日	3年	1,996,000	4.87%

有關業績紀錄期後發行的公司債券的其他詳情，請參閱「一期後事項」及「概要—近期發展」。

財務資料

或然負債及擔保

我們就銀行提供予我們客戶的按揭貸款向銀行提供借款擔保，以就該等客戶的還款責任作出擔保。借款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) 發出房地產所有權證（通常於購房者購得有關物業後三個月內發出）後；及(ii)購房者結清按揭貸款後。根據擔保條款，倘該等買家拖欠按揭付款，我們有責任償還欠付的按揭本金連同買家欠付銀行的應計利息及罰款，且我們有權保留相關物業的合法所有權及接管相關物業。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，只會依賴按揭銀行所進行的信用審查。

此外，我們亦就若干合營企業及聯營公司的借款提供擔保。下表載列我們截至所示日期的或然負債：

	於12月31日			於3月31日	於7月31日
	2015年	2016年	2017年	2018年	2018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)
就若干買家的按揭融資作出的擔保.....	7,211,162	13,901,910	22,956,879	26,043,975	33,147,973
就合營企業及聯營公司借款作出的擔保.....	—	—	1,713,536	2,210,760	3,618,645
	7,211,162	13,901,910	24,670,415	28,254,735	36,766,618

除上述者外，我們於2018年3月31日並無其他未償還按揭、抵押、債權證、貸款資本、銀行透支、貸款、債務證券或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸、或然負債及擔保。就本債務聲明而言，除2018年5月及2018年9月發行的公司債券及2018年7月發行的資產支持證券外，我們自2018年3月31日起直至最後可行日期的債務狀況並無發生重大變動。

資產負債表外承諾及安排

除上文披露的或然負債外，我們並無訂立任何資產負債表外安排或承諾以擔保任何第三方及關聯方的付款責任。對於向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持或與我們進行租賃或對沖或研發服務的任何未合併入賬實體，我們並無任何可變利益。

財務資料

主要財務比率

下表載列所示期間或所示日期的若干主要財務比率：

	於／截至12月31日止年度			於／截至
				3月31日止
	2015年	2016年	2017年	三個月
毛利率(%) ⁽¹⁾	21.5	22.8	27.6	33.5
淨利率(%) ⁽²⁾	4.6	8.3	10.7	14.0
股權回報率(%) ⁽³⁾	30.6	44.4	18.8	24.6
流動比率(倍) ⁽⁴⁾	1.2	1.5	1.5	1.5
淨債務與權益比率(%) ⁽⁵⁾	622.1	624.7	118.9	181.4

附註：

- (1) 截至2015年、2016年、2017年12月31日止各年度及截至2018年3月31日止三個月的毛利率按相關期間毛利除以相關期間收益再乘以100%計算。
- (2) 截至2015年、2016年、2017年12月31日止各年度及截至2018年3月31日止三個月的淨利率按相關期間淨利潤除以相關期間收益再乘以100%計算。
- (3) 截至2015年、2016年、2017年12月31日止各年度及截至2018年3月31日止三個月的股權回報率按相關年度或年化期間(視情況而定)本公司擁有人應佔淨利潤除以相關期間末本公司擁有人應佔權益再乘以100%計算。
- (4) 2015年、2016年、2017年12月31日及2018年3月31日的流動比率按相關日期流動資產總額除以相關日期流動負債總額計算。
- (5) 2015年、2016年、2017年12月31日及2018年3月31日的淨債務與權益比率按借款淨額除以權益總額計算。借款淨額按借款總額(包括合併資產負債表所示的公司債券和銀行及其他借款)減現金及現金等價物、原定到期日為三個月以上的定期存款和受限制現金總額計算。

毛利率

截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，我們的毛利率分別為21.5%、22.8%、27.6%、33.7%及33.5%。請參閱「各期間經營業績比較」。

淨利率

截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2017年及2018年3月31日止三個月，我們的淨利率分別為4.6%、8.3%、10.7%、17.3%及14.0%。2015年至2017年淨利率上升主要是由於收入增加、毛利率上升及有效控制支出所致。截至2018年3月31日止三個月的淨利率有所減少，主要是由於我們加強銷售及營銷，導致營銷及廣告開支大幅上升。

股權回報率

股權回報率由截至2016年12月31日止年度的44.4%下降至截至2017年12月31日止年度的18.8%，主要是由於我們的控股股東注資人民幣60億元。

流動比率

我們的流動比率保持相對穩定，於2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，分別為1.2倍、1.5倍、1.5倍及1.5倍。

淨債務與權益比率

我們的淨債務與權益比率由2015年12月31日的622.1%略增至2016年12月31日的624.7%。我們的淨債務與權益比率由2016年12月31日的624.7%減至2017年12月31日的118.9%，主要是由於控股股東注資約人民幣60億元。我們的淨債務與權益比率由2017年12月31日的118.9%增至2018年3月31日的181.4%，主要是由於我們為管理資金而減少投資於理財產品的現金流。

有關市場風險的定性及定量披露

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理想的資本結構以降低資本成本。

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。我們的利率風險來自計息銀行存款、公司債券、銀行及其他借款。按浮動利率計息之銀行存款、銀行及其他借款令我們面臨現金流利率風險。按固定利率發行之公司債券、銀行及其他借款令我們面臨公平值利率風險。

關於按浮動利率獲得之借款，我們面臨現金流利率風險，惟部分被按浮動利率持有的現金抵銷。我們密切監察利率走勢及其對我們所面臨利率風險的影響。目前，我們並無使用任何利率掉期安排。

截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，我們按浮動利率計息的銀行及其他借款金額分別約為人民幣77億元、人民幣179億元、人民幣313億元及人民幣360億元。截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，倘所有其他變量維持不變且不考慮利息資本化，若浮動利率借款的利率上升或下降50個基點，我們截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度與截至2018年3月31日止三個月的利息費用將分別增加／減少約人民幣38.5百萬元、人民幣89.3百萬元、人民幣156.3百萬元及人民幣45.1百萬元。

董事預計，利率變動不會對計息資產造成重大影響，此乃由於銀行結餘的利率預期不會大幅變動。

上述敏感度分析假設利率變動將於所示日期發生，並適用於我們自金融機構獲得的全部浮動利率貸款及借貸，而未計及利息資本化的影響。

信用風險

我們及時就預計信用損失計提適當撥備以應付信用風險。計算預計信用損失率時，我們以各類應收款項的歷史損失率為基礎，並就宏觀經濟前瞻數據調整。

(i) 應收關聯方貿易及其他應收款項

截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，應收關聯方貿易及其他應收款項的內部信用評級為正常。以12個月預計損失法計算，我們評估該等應收款項的預計信用損失不重大。因此，業績紀錄期並無確認任何損失撥備金額。

截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，應收關聯方貿易及其他應收款項分別為人民幣11億元、人民幣19億元、人民幣59億元及人民幣55億元。截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，該等金額為我們應收關聯方貿易及其他應收款項的最大損失風險額。

(ii) 貿易及其他應收款項(不包括預付款項、押金、應收非控制性權益款項及應收關聯方款項)與合約資產

當期合約資產的預計損失率為0.1%。業績紀錄期，合約資產的損失撥備金額並不重大。

截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，貿易及其他應收款項(不包括預付款項、押金、應收非控制性權益款項及應收關聯方款項)分別為人民幣291.4百萬元、人民幣617.1百萬元、人民幣965.9百萬元及人民幣1,288.2百萬元。截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，該等金額為我們貿易及其他應收款項(不包括預付款項、押金、應收非控制性權益款項及應收關聯方款項)的最大損失風險額。

由於我們有大量客戶，故此並無高度集中的信用風險。於業績紀錄期，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已抵押存款、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。董事預期不會因該等交易對手不履約而產生任何損失。

流動資金風險

我們旨在維持充足的現金及現金等價物或通過預售物業所得款項及充足的可用融資(包括短期及長期借款以及來自股東的額外資金)取得可用資金。由於相關業務的動態特性，我們通過保持充足的現金及現金等價物及維持可用的融資來源以確保融資的靈活性。

我們有多個替代計劃以減輕可能的經濟環境重大逆轉對預測現金流的潛在影響。該等計劃包括但不限於減少土地收購、調整項目開發時間表以適應當地房地產市場環境的改變、實施成本控制措施、促銷已竣工物業、制定更靈活的定價加快銷售及物色合營企業合作夥伴共同開發項目。我們會在評估相關未來成本和收益的基礎上作出適當的選擇。董事認為我們有能力保持充足的財務資源滿足經營需要。

貨幣風險

我們的業務主要以人民幣進行，大部分資產以人民幣計值。非人民幣資產及負債主要為以港元及美元計值的銀行存款及借款。本集團所面臨的外匯風險來自以港元及美元計值的未來商業交易及已確認資產及負債。從中國回流現金須遵守中國政府頒佈的外匯管制條例及規例。我們大部分附屬公司於中國經營業務，大多數交易以人民幣計值。我們並無其他重大外匯風險。

於業績紀錄期，我們進行若干以外幣計值的交易，因而涉及匯率波動引致的風險。我們並無外匯對沖政策。然而，管理層會監察外匯風險，必要時考慮對沖重大的外匯風險。

財務資料

下表列示人民幣兌港元及美元變動5%的敏感度分析。敏感度分析僅包括外幣計值貨幣項目，就匯率變動5%調整其年末的換算值。倘人民幣兌相關貨幣升值／貶值5%，則對年度淨利潤的影響如下：

	淨利潤變動			
	增加／(減少)			
	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2015年	2016年	2017年	2018年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
人民幣兌港元：				
升值5%	109,962	106,553	(155,240)	(129,240)
貶值5%	(109,962)	(106,553)	155,240	129,240
人民幣兌美元：				
升值5%	29,725	34,173	58,656	53,145
貶值5%	(29,725)	(34,173)	(58,656)	(53,145)

過往業績的敏感度分析

僅供說明用途，下表顯示於業績紀錄期我們的淨利潤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	淨利潤變動									
	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年	
	(人民幣千元，百分比除外)									
8%	(391,474)	(102.1%)	(555,806)	(56.0%)	(769,192)	(40.6%)	(87,607)	(23.1%)	(193,271)	(28.5%)
6%	(293,606)	(76.6%)	(416,855)	(42.0%)	(576,894)	(30.5%)	(65,705)	(17.3%)	(144,953)	(21.3%)
4%	(195,737)	(51.0%)	(277,903)	(28.0%)	(384,596)	(20.3%)	(43,803)	(11.5%)	(96,635)	(14.2%)
2%	(97,868)	(25.5%)	(138,952)	(14.0%)	(192,298)	(10.2%)	(21,902)	(5.8%)	(48,317)	(7.1%)
0	—	0.0%	—	0.0%	—	0.0%	—	0.0%	—	0.0%
-2%	97,868	25.5%	138,952	14.0%	192,298	10.2%	21,902	5.8%	48,317	7.1%
-4%	195,737	51.0%	277,903	28.0%	384,596	20.3%	43,803	11.5%	96,635	14.2%
-6%	293,606	76.6%	416,855	42.0%	576,894	30.5%	65,705	17.3%	144,953	21.3%
-8%	391,474	102.1%	555,806	56.0%	769,192	40.6%	87,607	23.1%	193,271	28.5%

股息

截至2018年3月31日，本公司的股份溢價及累計虧損分別為人民幣5,162.9百萬元及人民幣267.0百萬元。假設本公司已議決使用部分股份溢價抵銷累計虧損，且股份溢價並無作他用，則根據開曼公司法，淨額人民幣4,895.9百萬元可用於分派，惟須通過開曼公司法規定的償債能力測試及遵守本公司組織章程大綱及細則條文。

我們於2015年宣派股息人民幣262.5百萬元。我們現擬自截至2018年12月31日止財政年度股東應佔合併利潤(不包括投資物業的公平值收益或虧損淨額)約40%分派股息。我們日後將根據自身財務狀況及經濟形勢重新評估股息政策。然而，分派股息與否由董事會酌情決定，並取決於我們的盈利、現金流量、財務狀況、資金需求、法定儲備基金需求及董事視為相關的任何其他條件。此外，控股股東有權影響股息政策。股息分派亦受限於法律限制及我們日後可能訂立的融資協議。因此，概不保證每年或任何年度會宣派或派付該金額或任何金額的股息。

股息僅以相關法律許可的可分派利潤派付。若利潤分派作股息，則該部分利潤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，甚至可能無法宣派或分派。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，則可能限制該等附屬公司向我們分派股息。

已產生及將產生的上市開支

有關全球發售的上市開支主要包括包銷佣金及專業費用。業績紀錄期，我們產生上市開支約人民幣11.6百萬元，其中人民幣8.7百萬元計入我們截至2017年12月31日止年度及截至2018年3月31日止三個月的行政開支。我們目前預期於業績紀錄期末之後將進一步產生人民幣121.9百萬元開支，其中人民幣40.0百萬元將計入合併綜合收益表，人民幣81.9百萬元將於權益資本化。董事預期，該等開支不會對我們截至2018年12月31日止年度的財務業績造成重大不利影響。

財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨值報表

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，乃為顯示假設全球發售已於2018年3月31日發生對本集團截至2018年3月31日有形資產淨值的影響：

	截至2018年 3月31日		截至2018年 3月31日			
	本公司 擁有人應佔 本集團 經審核有形 資產淨值 ⁽¹⁾		本公司 擁有人應佔 未經審核 備考經調整 合併有形 資產淨值 ⁽³⁾		每股未經審核 備考經調整 有形資產淨值 ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	
	全球發售 估計所得 款項淨額 ⁽²⁾	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元	港元
按發售價每股股份17.00港元計算	10,835,985	2,557,938	13,393,923	11.35	12.99	
按發售價每股股份21.50港元計算	10,835,985	3,248,046	14,084,031	11.94	13.66	

附註：

- (1) 2018年3月31日本公司擁有人應佔經審核有形資產淨值摘錄自本招股章程附錄一所載會計師報告，乃根據2018年3月31日本公司擁有人應佔本集團經審核合併資產淨值約人民幣10,852.0百萬元減2018年3月31日本公司擁有人應佔本集團無形資產約人民幣16.1百萬元計算得出。
- (2) 全球發售估計所得款項淨額乃按發售價每股股份17.00港元及21.50港元(即指示發售價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，且並無計及因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份以及本集團根據「股本」所述授予董事可發行或購回股份的一般授權而可能配發及購回的任何股份。
- (3) 概無為反映本集團於2018年3月31日後的任何經營業績或所訂立的其他交易而對未經審核備考經調整有形資產淨值作出調整。未經審核備考經調整有形資產淨值報表並無計及本公司附屬公司於2018年5月宣派之股息人民幣17,920,000元，其中人民幣14,676,000元將於合併後對銷，人民幣3,244,000元應付予附屬公司非控股股東。倘計及付予非控股股東的股息人民幣3,244,000元，按每股發售股份發售價17.00港元及21.50港元計算，每股股份未經審核備考經調整有形資產淨值將分別為人民幣11.35元(12.99港元)及人民幣11.93元(13.65港元)。
- (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，按預期全球發售後已發行股份1,180,000,000股計算，惟並無計及可能因超額配股權獲行使而發行的任何股份。
- (5) 就全球發售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，金額乃按人民幣1.00元兌1.1443港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

業績紀錄期的關聯方交易載於附錄一會計師報告附註37。

我們應收及應付控股股東及彼等各自緊密聯繫人的非貿易款項主要為向及自關聯方轉移的免息資金，乃為方便我們代彼等支付或彼等代我們支付款項。截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，我們應收控股股東及彼等各自緊密聯繫人的非貿易款項分別為人民幣1,111.5百萬元、人民幣1,788.1百萬元、人民幣1,143.2百萬元及人民幣867.2百萬元。截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，應付控股股東及彼等各自聯繫人的非貿易款項分別為人民幣5,054.5百萬元、人民幣2,813.2百萬元、人民幣4,872.5百萬元及人民幣2,926.4百萬元。

按於2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日我們借款總額加權平均實際利率(我們認為該等利率相當於相關期間的市場利率)分別5.81%、5.32%、5.23及5.60%計算，截至2015年、2016年及2017年12月31日止三年度與截至2018年3月31日止三個月，我們有向或自關聯方轉移的免息資金之相關名義利息收入分別為人民幣33.3百萬元、人民幣79.2百萬元、人民幣203.8百萬元及人民幣79.7百萬元，而有關向或自關聯方轉移的免息資金之名義利息開支分別為人民幣261.8百萬元、人民幣215.9百萬元、人民幣229.5百萬元及人民幣75.8百萬元。

截至2015年、2016年及2017年12月31日與2018年3月31日，來自關聯方的貸款分別為人民幣2,012.3百萬元、人民幣1,650.3百萬元、人民幣2,855.6百萬元及人民幣3,018.9百萬元，均為來自控股股東及彼等各自緊密聯繫人的貸款。

上述應收及應付控股股東及彼等各自緊密聯繫人的非貿易款項以及來自控股股東及彼等各自緊密聯繫人的貸款(統稱與控股股東及彼等各自緊密聯繫人的非貿易結餘)涉及貸款，未必符合中國人民銀行於1996年頒佈的法規《貸款通則》(「《貸款通則》」)之規定。本公司中國法律顧問表示，《貸款通則》為國務院其中一個部門頒佈的規則，並非基於《中華人民共和國合同法》的法律和行政規定。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得收入(即所收取利息)一至五倍的罰款，並會制止該等借貸活動。然而，根據於2015年6月23日頒佈並於2015年9月1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2015年8月25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原有司法詮釋屬無效但根據該等規定屬有效的貸款。根據該等規定，法人或其他機構之間訂立的私人借貸

財務資料

合約根據中國法律屬有效及合法，除非借貸合約(i)根據中國合同法屬無效；或(ii)屬於該等規定具體指明為無效的借貸合約；且倘若私人借貸合約列明的年利率不超過24%，中國法院會裁定貸方合法享有該利息收入。截至最後可行日期，本公司並無接獲有關該等貸款的任何申索或懲處通知。本公司中國法律顧問表示，中國人民銀行就本公司向第三方貸款施加罰則或制止該等貸款安排的機會甚微。

董事確認，截至最後可行日期，我們並無就與控股股東及彼等各自緊密聯繫人的非貿易結餘接獲任何申索或處罰通知。我們的中國法律顧問表示，在一般情況下，中國人民銀行根據該等規定對集團內部融資安排的公司非法收入處以非法收入一倍以上五倍以下的罰款或制止該等集團內部貸款墊支活動的可能性不大。

董事已確認所有與控股股東及彼等各自緊密聯繫人的非貿易結餘將於上市前結清。

物業權益及物業估值

獨立物業估值師仲量聯行估值師已對我們截至2018年6月30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135,678.3百萬元。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招股章程附錄三。

期後事項

2018年5月及9月，我們分別發行本金總額為人民幣14億元及人民幣10億元的公司債券，年票息率分別為7.8%及7.5%，將分別於2020年5月及2020年9月到期。此外，2018年7月，我們亦發行本金總額為人民幣17.9億元資產支持證券，以若干應收物業買家的款項作抵押。

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，董事確認，截至本招股章程日期，我們的財務或經營狀況或前景自2018年3月31日(即我們最近期經審核合併財務資料的編製日期)以來並無重大不利變動，且自2018年3月31日以來並無發生將重大影響附錄一會計師報告所載資料的事件。

財務資料

根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露

董事確認，除本招股章程所披露者外，截至最後可行日期，並無發生任何情況將引致上市規則第13.13至13.19條的披露規定。

	<u>人民幣千元</u>
於2018年3月31日本集團以下資產的賬面淨值.....	77,253,354
— 土地使用權 ⁽¹⁾	186,428
— 投資物業.....	687,809
— 土地使用權預付款項.....	2,097,130
— 開發中物業.....	70,745,172
— 已竣工待售物業.....	3,536,815
添置.....	18,264,449
減：物業開發及銷售成本.....	3,477,986
減：攤銷 ⁽¹⁾	1,354
於2018年6月30日本集團上述資產的賬面淨值.....	92,038,463
除稅前估值盈餘.....	43,639,837
附錄三物業估值報告所載於2018年6月30日本集團物業估值.....	135,678,300

附註：(1) 包括佛山市順德區寶弘物業管理有限公司及佛山市順德區迅德置業有限公司所擁有地塊的土地使用權或各自攤銷。