

## 財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一所載會計師報告所載我們截至2015年、2016年、2017年12月31日及截至該等日期止年度以及截至2018年9月30日及截至該日期止九個月的經審核綜合財務資料連同其附註，以及截至2017年9月30日及截至該日期止九個月的未經審核綜合財務資料（「綜合財務資料」）一併閱讀。綜合財務資料已根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）刊發的香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製，而香港財務報告準則在重大方面可能不同於其他司法權區的公認會計原則。

以下討論及分析及本文件所載的其他部分載有若干前瞻性陳述，該等陳述反映我們目前對涉及風險及不確定因素的未來事件及財務表現的觀點。該等陳述乃以我們基於經驗及對歷史事件的認知、現行環境及預期未來發展以及我們認為在有關情況下合適的其他因素作出的假設及分析為基準。閣下評估我們的業務時，務請仔細考慮本文件「風險因素」一節提供的資料。

就本節而言，除非文義另有所指，否則對2015年、2016年及2017年的提述乃指截至有關年度12月31日止的財政年度。除非文義另有所指，否則本節所述財務資料乃按綜合基準陳述。

## 概覽

我們是一家根植於中國浙江省的領先綜合型房地產開發商，主要專注於住宅物業開發及商業和綜合用途物業的開發、運營及管理。憑藉23年的經驗，我們已成為浙江省領先的綜合型房地產開發商，並進軍長三角地區及主要樞紐城市，同時也樹立了開發物業杭派精工的鮮明品牌形象。根據行業報告，2017年，按浙江省11個地級市的已售物業總建築面積計算，我們排名第五。至2018年，我們亦連續五年獲得由國務院發展研究中心企業研究所、清華大學房地產研究所和中國指數研究院聯合授予的中國房地產百強企業稱號，在2015年、2016年、2017年和2018年的排名分別從第75位上升至第74位至第72位以及至第63位。

截至2018年11月30日，就權益比例而言，我們的土地儲備總計為6,933,919平方米。截至2018年11月30日，我們已有33個可銷售或可租賃竣工項目，61個在建項目及13個持作未來開發項目。作為一家根植於浙江省的房地產企業，我們於往績記錄期間錄得穩定增長。

## 財務資料

我們的業務活動戰略性地集中於長三角地區，該區域為中國經濟最發達及最具活力的地區之一，具有高度的開放性、創新激勵機制以及持續的人口增長。我們的業務運營包括四個主要收入來源：(i)物業銷售；(ii)建築及項目管理服務；(iii)酒店營運及(iv)租賃業務。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2017年及2018年9月30日止九個月，銷售物業貢獻的收入佔我們總收入的大部分，金額分別為人民幣5,241.1百萬元、人民幣6,722.5百萬元、人民幣6,501.4百萬元、人民幣3,037.6百萬元及人民幣5,683.7百萬元，分別相當於我們同期總收入的約92.0%、96.3%、99.2%、98.7%及99.3%。

截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度，我們的淨利潤分別為人民幣64.7百萬元、人民幣513.4百萬元及人民幣839.4百萬元，複合年增長率約為260.3%。截至2017年及2018年9月30日止九個月，我們的淨利潤分別為人民幣233.9百萬元及人民幣981.3百萬元，增長率約為319.5%。

### 呈列基準

根據「我們的歷史及重組－重組」所披露的重組，本公司於2018年8月17日成為本集團現時旗下公司的控股公司。緊接重組前及緊隨重組後，[編纂]業務主要由德信地產及其附屬公司開展，由胡先生最終控制。根據重組，[編纂]業務已轉讓予本公司，由本公司持有。重組前，本公司概無涉及任何其他業務，且不符合業務的定義。重組僅為[編纂]業務的重組，不涉及管理層變動，且[編纂]業務的最終擁有人保持不變。因此，本集團的財務資料乃使用所有呈列期間[編纂]業務的賬面值呈列。

本集團於往績記錄期間的綜合收益表、全面收益表、權益變動表及現金流量表包括本集團現時旗下所有公司從最早呈報日期或附屬公司首次受控股股東共同控制之日（以較短期間為準）起的業績及現金流量。本集團截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日的綜合財務狀況表已擬備以從控股股東的角度使用現有賬面值呈列附屬公司的資產及負債。並無作出任何調整以反映公允價值，或確認任何因重組而產生的新資產或負債。

重組前由控股股東以外各方於附屬公司持有的股權及其變動於應用合併會計原則時呈列為股本中的非控股權益。損益及每項其他全面收入項目歸屬於母公司擁有人及非控股權益，即使此舉會導致非控股權益出現虧絀結餘。所有集團內的交易及結餘已於合併時悉數抵銷。

---

## 財務資料

---

### 影響我們經營業績和財務狀況的重大因素

我們的業務、經營業績、財務狀況及前景受下文所載因素等多項因素的影響，其中許多因素非我們所能控制。下列因素應與本文件「風險因素」一節一併閱讀。

#### 中國的宏觀經濟和中國房地產行業的監管措施

於往績記錄期間，我們的絕大部分收入均來自與中國商業和住宅物業市場有關的經營。中國商業和住宅物業市場狀況會受到中國與房地產開發有關的政府政策和法規的顯著影響。

中國政府不時根據宏觀經濟狀況調整對房地產市場的監管以實現政策目標，如防止房地產市場過熱或在經濟蕭條期間和其後刺激房地產市場。

近年來，中國政府為應對全國房價不斷上漲，實施了一系列措施控制房地產市價。多個行政機關已推行政策及措施抑制物業購置投機。該等措施規定（其中包括）提高買家的最低首付金額、購買物業的新限制及提高按揭融資的銀行貸款利率等。我們的大部分客戶選擇首付及依賴按揭融資購買我們的物業，因此中國政府所實施旨在提高首付規定、限制買家獲得按揭貸款的能力、限制其轉售物業的能力或增加按揭融資成本的法規或措施，可能打擊我們物業的市場需求並對我們的經營業績造成不利影響。

我們的業務和經營業績可能會受到中國政府有關房地產開發的政策和法規的影響，該等政策和法規包括(i)提高所有權轉讓和物業所有權稅收，(ii)提高住宅按揭首付比例，(iii)收緊融資和按揭貸款信貸及(iv)對多套房產及投資外省住宅物業進行限制。

#### 收購適合未來開發的土地的能力

我們的持續增長將主要取決於我們以可取得合理回報的價格獲得優質土地的能力。近年來，我們已將業務擴大到其他地區。根據我們現時的開發計劃，我們的土地儲備足夠未來三至五年開發之用。由於中國經濟持續增長以及商業及住宅物業需求保持相對強勁，我們預期全國及在我們經營所在的城市，開發商間對適合物業開發的土地儲備的競爭將加劇。此外，採用公開投標、拍賣及掛牌出售的方式出讓國有土地使用權亦可能加劇開發土地的競爭及增加土地收購成本。

---

## 財務資料

---

### 資本渠道和融資成本

銀行及其他借款是我們房地產開發資金的重要來源。截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們尚未償還的即期和非即期銀行及其他借款分別為人民幣4,563.2百萬元、人民幣8,122.6百萬元、人民幣10,135.7百萬元及人民幣10,699.3百萬元。由於中國商業銀行將其貸款利率與中國人民銀行基準利率掛鈎，有關基準利率上調，將增加我們的融資成本。有關進一步資料，請參閱本文件「風險因素－與我們業務有關的風險－我們的融資成本受利率變動的影響」。此外，貸款需求增加可能會抬高利率，導致我們的利率成本增加，尤其是新增貸款利率。

### 我們物業的產品組合

我們的絕大部分收入來自銷售住宅和商業物業。多年來，我們已開發並向市場推出多種產品，包括大型住宅物業以及融高端住宅公寓、零售物業和其他物業於一體的多用途綜合樓。我們的經營業績和經營活動產生的現金流量在不同期間可能會視乎已售和已交付物業的類型及該等物業的平均售價而有所不同。此外，我們的經營業績和經營活動產生的現金流量亦會由於我們出售物業時的當時市況而有所不同。我們的投資物業產生的現金流量視當地租金水平及所開發的物業類型而定，而當地租金水平取決於當地的供求狀況。

### 房地產開發的時間

我們在任何特定期間承建的物業項目數目主要受土地收購及建設需要龐大資金以及土地供應的限制。此外，物業項目開發可能持續多月或甚至多年，方可開始預售或竣工及交付。物業項目僅在竣工、出售和交付給客戶時，方能確認大部分收入。此外，由於市場需求波動，我們於特定期間內確認的收入可能亦取決於特定項目預售、竣工及交付時的市況。而且，施工、監管批准及其他程序的延誤可能對我們項目的進度造成不利影響。鑑於上述限制、時間差異和不確定因素，我們的經營業績過去曾出現波動，且有可能於未來繼續波動。為減少有關波動，我們策略性地安排項目，以於任何特定期間均有處於不同開發階段的項目。

### 土地和建築成本

我們的經營業績受土地和建築成本的影響。土地和建築成本仍是銷售成本中的重中之重。多年來，中國的土地出讓金一直穩步攀升。隨著中國經濟持續發展以及拆遷和安置費用繼續上漲，普遍預期土地出讓金將繼續上漲。根據我們的標準建築合約，我們負責鋼材等主要建築材料，並承擔合同訂立後材料成本的任何上漲部分。此外，建築材料成本價格持續上漲，將促使承包商更改新合同的報價，因而增加我們的銷售成本和整體項目成本。倘我們出售物業的價格水平不足以彌補所有增加的成本，我們將不能實現目標利潤率，且我們的盈利能力將會受到不利影響。

## 財務資料

### 中國土地增值稅（「土地增值稅」）

我們的房地產開發須就相關土地及土地增建物的增值金額繳納土地增值稅。於中國從事房地產開發的國內外投資者均須繳納土地增值稅，並須按30%至60%的累進稅率對土地價值增值部分徵收。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2017年及2018年9月30日止九個月，我們在綜合收益表確認的土地增值稅費用分別為人民幣9.9百萬元、人民幣23.0百萬元、人民幣59.1百萬元、人民幣32.2百萬元及人民幣292.7百萬元。於確認收入時作出土地增值稅撥備。截至最後實際可行日期，我們已根據相關地方稅務機關所詮釋及執行的中國相關土地增值稅法律法規，就土地增值稅預繳全數稅項及／或作出全數撥備。然而，我們無法向閣下保證，相關稅務機關將認同我們計算土地增值稅負債撥備的基準，亦不能保證該撥備將足以彌補稅務機關可能最終向我們徵收的所有土地增值稅負債。如相關稅務機關計算我們應繳的土地增值稅負債遠高於我們的撥備，我們的財務狀況和經營業績可能會受到重大不利影響。

### 重大會計政策、估計及判斷

我們認為下列會計政策對我們的綜合財務資料最為重要。重大會計政策詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2。該等會計政策通常基於因須就本質上不確定事宜之影響作出估計而需要管理層作出主觀或複雜判斷。若干會計估計因其對綜合財務資料之重要性而特別敏感。估計及相關假設乃基於過往經驗及多項我們相信於該等情況屬合理之其他因素，有關結果構成就難以在其他來源確定的事項作出判斷的基準。有關存在重大風險導致對資產及負債的賬面值作重大調整的未來的主要假設以及其他主要不確定來源於本文件附錄一會計師報告附註4進一步詳細論述。我們持續審核估計和相關假設。

### 收入確認

收入包括在日常業務過程中就銷售物業及服務已收或應收代價的公允價值，並經扣除退貨、回扣及折扣以及撇除本集團內部銷售後入賬。收入於(i)收入金額能即時計量；(ii)未來經濟利益很可能流入實體；及(iii)本集團下述各項活動均符合特定標準時予以確認：

#### (i) 銷售物業及建築服務

收入於資產之控制權轉移至買方時予以確認。視乎合同條款及適用於合同的法律規定，資產之控制權可能在某一時段內或於某一時點轉移。倘本集團的履約滿足下列條件，資產之控制權在某一時段內轉移：

- 買方在本集團履約的同時收到且消耗本集團履約帶來的所有利益；或

---

## 財務資料

---

- 買方在本集團履約創建和增強一項資產之時即已控制該項資產；或
- 本集團履約並未產生對本集團有替代用途之資產，且本集團有權就當日為止已完成的履約部分收取款項。

倘資產之控制權在某一時段內轉移，則收入乃參考已完成履約責任之進度在合同期間予以確認。否則，收入於買方獲得資產之控制權的時點予以確認。

完成履約責任的進度按本集團為完成履約責任而作出的努力或投入，參考每份合同截至報告期末已產生的合約成本在總估計成本中的佔比計量。

對於在某一時點轉移物業之控制權的物業開發及銷售合約，收入於買方實際佔有已竣工物業或獲得已竣工物業的合法業權且本集團現時有權獲得付款並很可能收回代價時予以確認。

在釐定交易價格時，若融資成份重大，則本集團將調整合同承諾代價。

對於建築服務，本集團履約創建或增強一項於資產被創造或增強時由客戶所控制的資產或在建工程，因此本集團完成履約責任並參考特定交易根據各份合同截至報告期末已產生的實際成本在總估計成本中的佔比而評估的完成情況在某一時段內確認收入。

### **(ii) 酒店運營**

酒店經營所得收入於提供相關服務的會計期間予以確認。

### **(iii) 租金收入**

經營租賃項下的物業租賃所得租金收入於租期採用直線法確認。

當本集團在履約過程中所產生的資產對本集團具有不可替代用途，且本集團對累計至當日已完成的履約行為存在可強制執行的獲得付款的權利時，銷售物業所得收入在某一時段內確認；否則，該收入於買方獲得已竣工物業的控制權的時點確認。由於與客戶的合同限制，本集團不得更改或替換物業單元，或改變物業單元的用途，因此物業單元對本集團具有不可替代用途。然而，本集團是否有可強制執行的獲得付款的權利取決於銷售合約條款及適用該合同的適用法律的詮釋。有關釐定需要重大判斷。

---

## 財務資料

---

本集團參考報告日期已完成履約責任的進度在某一時段內確認物業開發收入。該履約進度參考合同中每項物業單位截至報告期末已產生的合約成本在總估計成本中的佔比，按本集團為完成履約責任而作出的努力或投入計量。本集團根據物業類型、總建築面積和可售面積計算成本分攤。釐定總估計成本的完成度和報告日期已完成履約責任的進度的準確性時需要作出重大判斷及估計。倘未來期間成本估計發生變動，可能對確認本集團的收入產生影響。在作出上述估計時，本集團依賴過去的經驗以及承包商及測量師（如適用）的工作。

### 投資物業

投資物業為並非由本集團所佔用並持作賺取長期租金收益或資本增值或兩者皆是。投資物業亦包括在建或開發以供未來用作投資物業的物業。當已符合投資物業的其餘定義時，以經營租賃持有的土地則作為投資物業入賬。於此等情況下，有關經營租賃則當作融資租賃入賬。投資物業初始按成本計量，包括相關交易成本及借款成本（如適用）。初始確認後，投資物業按公允價值列賬，相當於外聘估值師在各報告日期釐定的公開市場價值。公允價值乃根據活躍市價釐定，並按特定資產的性質、地點或狀況的任何差異作出調整（如必要）。倘未能取得有關資料，本集團會使用其他估值法，例如較不活躍市場的近期價格或貼現現金流量預測。公允價值變動作為估值收益或虧損的一部分於損益內呈列。

### 開發中物業

開發中物業按成本與可變現淨值二者的較低者列賬。可變現淨值參考於日常業務過程中已售物業的銷售所得款項，減去適用的可變銷售開支及預期竣工成本釐定，或由管理層根據當時市場狀況估計釐定。

物業的開發成本主要包括土地使用權成本、建築成本、就合資格資產資本化的借款成本及在開發期間產生的專業費用。物業於竣工時轉撥至持作出售的竣工物業。

除非完成有關物業開發項目的建築期預期將長於一般營運週期，否則開發中物業於有關物業的建築工程開始時分類為流動資產。一般營運週期通常為2至3年。

履行合約的成本包括與將用於履行未來履約責任的現有合約直接相關的開發成本和土地使用權成本。如果預計能夠收回，則履行合約的成本將計入開發中物業。該金額按系統基準攤銷，與資產相關的合約的收入確認模式一致。

---

## 財務資料

---

### 持作出售的竣工物業

於報告期末已竣工但仍未出售的物業按成本與可變現淨值兩者之較低者列賬。

成本包括未售物業應佔的開發成本。

可變現淨值參考於日常業務過程中已售物業的銷售所得款項，減去適用的可變銷售開支釐定，或由管理層根據當時市場狀況估計釐定。

### 借款及借款成本

借款初步按公允價值扣除所產生的交易成本確認。借款其後按攤銷成本入賬；所得款項（扣除交易成本）與贖回價值間的任何差額使用實際利率法於借款期間在損益內確認。

倘很有可能提取部分或全部融資，則就設立貸款融資支付的費用確認為貸款的交易成本。在此情況下，該費用將遞延至提取貸款時為止。倘並無跡象表明將很有可能提取部分或全部融資，則該費用撥充資本作為流動資金服務的預付款項，並於其相關融資期間內予以攤銷。

當合約內訂明的責任解除、取消或到期時，借款自資產負債表內移除。已經解除或轉移至其他方的金融負債的賬面值與所付代價（包括所轉讓的任何非現金資產或所承擔的負債）之間的差額於損益內確認為其他收入或融資成本。

除非本集團有權無條件將債務結算日期遞延至報告期末後至少12個月，否則借款被分類為流動負債。

收購、建造或生產一項需較長時間方可用於其擬定用途或出售的合資格資產（例如開發中物業、在建資產及在建投資物業）直接應佔的一般及專門借款成本會添加至該等資產的成本，直至該等資產可大致用作擬定用途或出售。

等待將特定借款用於撥付合資格資產時將其臨時投資所產生的投資收入自合資格資本化的借款成本中扣除。

所有其他借款成本均於產生期間在損益中確認。

---

## 財務資料

---

### 即期及遞延所得稅

期內所得稅開支或抵免為本期間應課稅收入按各司法權區適用所得稅率的應付稅項，經臨時差異及未使用稅項虧損所導致的遞延稅項資產及負債的變動調整。

#### (a) 即期所得稅

即期所得稅開支乃根據本集團實體營運及產生應課稅收入的國家於資產負債表日期已頒佈或實質頒佈的稅法計算。管理層定期就適用稅務法規須作詮釋的情況評估報稅表的狀況，並在適用情況下根據預期須向稅務機關支付的款項計提撥備。

#### (b) 遞延所得稅

##### 內部基準差額

對於資產及負債的稅基與其在財務資料的賬面值之間的暫時差額，使用負債法確認遞延所得稅。然而，若遞延所得稅來自於交易（不包括業務合併）中對資產或負債的初始確認，而在交易時不影響會計損益或應課稅損益，則有關遞延所得稅不作記賬。遞延所得稅乃以於資產負債表日期已頒佈或實質頒佈的稅率（及稅法）釐定，並預期於變現相關遞延所得稅資產或結算遞延所得稅負債時應用。

僅於未來可能出現應課稅利潤抵銷可用暫時差額時確認遞延所得稅資產。

##### 外部基準差額

對於附屬公司、聯營公司及共同安排的投資產生的應課稅暫時差額，計提遞延所得稅負債撥備，惟本集團控制暫時差額撥回時間且暫時差額在可預見將來很可能不會撥回的遞延所得稅負債則除外。一般而言，本集團無法控制聯營公司相關暫時差額的撥回。僅當有協議令本集團能夠控制暫時差額在可預見將來的撥回時，方不會就因合營企業或聯營公司的未分派利潤而產生的應課稅暫時差額確認遞延稅項負債。

僅當暫時差額很可能於未來撥回並有充足的應課稅利潤抵銷可用的暫時差額時，方會就於附屬公司、聯營公司及合營企業的投資產生的可扣減暫時差額確認遞延所得稅資產。

---

## 財務資料

---

### (c) 抵銷

當有法定可執行權利將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且遞延所得稅資產和負債涉及由同一稅務機關對應課稅實體或不同應課稅實體但有意向以淨額基準結算所得稅結餘時，則可將遞延所得稅資產與負債互相抵銷。

### 土地增值稅

本集團在中國須繳納土地增值稅。本集團尚未與中國當地稅務機構落實其土地增值稅的計算方法及支付事項。因此，釐定土地增值金額及相關土地增值稅金額時須作出重大判斷。本集團根據管理層對稅務條例的詮釋作出的最佳估計確認土地增值稅。最終稅務結果可能有別於最初記錄，且該等差額將影響與當地稅務機構落實稅項的年度的稅項及稅項撥備。

### 附屬公司、合營企業及聯營公司的分類

將投資分類為附屬公司、合營企業或聯營公司的依據為釐定本集團對被投資對象是否擁有控制權、聯合控制權或重大影響力，此涉及透過分析本集團在被投資對象主要決策機構（如董事會會議及股東大會）中的代表權等各種因素以及其他事實及情況作出判斷。

附屬公司乃綜合入賬，即指其各資產、負債及交易均逐項納入本集團綜合財務報表，而於合營企業及聯營公司的權益則在綜合資產負債表中按權益入賬列作投資。

因此，因確認或終止確認投資導致的不適當的分類，可能對綜合財務報表產生重大且廣泛的影響。

### 投資物業公允價值

投資物業（包括已竣工投資物業及建設中投資物業）按其公允價值列賬。投資物業公允價值乃參考獨立物業估值師採用物業估值方法對該等物業進行的估值釐定，而有關估值涉及對現行市況的若干假設。該等假設的有利或不利變動可能導致合營企業投資物業公允價值發生變動，從而導致財務資料中分佔合營企業業績發生變動。

有關我們會計政策及判斷的更多詳情，請參閱本文件「附錄一—會計師報告」。

## 財務資料

### 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

我們的歷史綜合財務資料乃根據相關財務報表編製，且其中已採納並自往績記錄期初及整個往績記錄期間始終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「來自客戶合約的收入」（「香港財務報告準則第15號」）。鑒於往績記錄期間乃為2015年1月1日至2018年9月30日，而香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第15號於2018年9月30日之前強制生效，故於編製財務報表時我們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」），因此我們根據香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第15號編製的各期歷史綜合財務資料具有可比性。

然而，我們已盡力根據香港會計準則第18號及香港會計準則第39號所載準則進行內部評估，並於下文載列倘採用香港會計準則第18號及香港會計準則第39號對我們的財務狀況及表現產生的若干估計主要影響：

- **採用新減值模式。**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，而香港會計準則第39號則要求根據已產生模式確認有關減值撥備。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，且與採納香港會計準則第39號相比，採納香港財務報告準則第9號不會對本集團的財務狀況及表現產生重大影響。
- **收益確認。**在建物業預售所得收益於資產控制權轉移至買方時予以確認。香港財務報告準則第15號規定收入依據在建物業的控制權轉移而於某一時段內或於某一時點確認，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為我們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，在建物業的控制權於某一時段內轉移。倘物業的控制權於某一時段內轉移，則收益參考達成履約責任之進度在合約期內予以確認。然而，倘採納香港會計準則第18號，則預售物業所得收益將於已竣工物業的風險及回報轉移至買方時於某一時點予以確認。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度各年以及截至2017年及2018年9月30日止九個月，我們根據香港財務報告準則第15號於某一時段內確認的物業銷售所得收益分別為人民幣16.1百萬元、人民幣6.2百萬元、人民幣435.6百萬元、人民幣285.0百萬元及人民幣250.0百萬元，分別佔我們銷售物業所得總收益的0.3%、0.1%、6.7%、9.4%及4.4%。我們認為，與採納香港會計準則第18號相比，採納香港財務報告準則第15號將不會對我們的財務狀況及表現產生重大影響。

### 經營業績

下表載列所示期間我們綜合經營業績概要。我們經營業績的波動反映了房地產行業的週期性、物業開發項目時間和收入確認時間、政府法規對房地產市場的不可預測影響以及其他非我們所能控制的因素。我們的經營業績過去曾有波動且極可能在未來繼續波動。因此，我們於不同期間的經營業績或不能直接比較，而我們的歷史業績亦未必能作為我們未來經營業績的可靠指標。

## 財務資料

### 綜合收益表

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元) (未經審核)	2018年 (人民幣千元)
收入 .....	5,695,479	6,979,701	6,553,989	3,077,771	5,725,293
銷售成本 .....	(5,103,417)	(6,071,390)	(5,021,308)	(2,487,330)	(3,867,896)
毛利 .....	<b>592,062</b>	<b>908,311</b>	<b>1,532,681</b>	<b>590,441</b>	<b>1,857,397</b>
其他收入 .....	24,088	69,504	62,540	35,837	17,887
其他收益淨額 .....	8,520	6,907	20,834	14,989	51,046
銷售及營銷開支 .....	(117,892)	(124,059)	(200,734)	(110,566)	(171,719)
行政開支 .....	(110,378)	(126,571)	(262,202)	(125,104)	(277,003)
投資物業公允價值(虧損)/收益 .....	(2,310)	346,444	226,107	128,187	171,466
經營利潤 .....	<b>394,090</b>	<b>1,080,536</b>	<b>1,379,226</b>	<b>533,784</b>	<b>1,649,074</b>
融資成本淨額 .....	(257,859)	(217,034)	(321,449)	(262,431)	(242,091)
分佔合營企業及聯營公司業績 .....	(20,876)	(65,110)	160,284	119,352	199,277
所得稅前溢利 .....	115,355	798,392	1,218,061	390,705	1,606,260
所得稅開支 .....	(50,696)	(284,981)	(378,692)	(156,820)	(624,955)
年內/期內利潤及 全面收入總額 .....	<b>64,659</b>	<b>513,411</b>	<b>839,369</b>	<b>233,885</b>	<b>981,305</b>
以下各方應佔利潤：					
本公司擁有人 .....	30,950	330,809	737,543	270,658	787,928
非控股權益 .....	33,709	182,602	101,826	(36,773)	193,377
年內/期內利潤 .....	<b>64,659</b>	<b>513,411</b>	<b>839,369</b>	<b>233,885</b>	<b>981,305</b>

### 若干收益表項目

#### 收入

我們的收入主要來自物業銷售，其次來自物業建築及項目管理服務、酒店運營及租金收入。下表載列所示期間我們按來源及收益總額中的佔比劃分的收入。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年	
	金額 (人民幣千元)	佔總額 百分比	金額 (人民幣千元)	佔總額 百分比	金額 (人民幣千元)	佔總額 百分比	金額 (人民幣千元) (未經審核)	佔總額 百分比	金額 (人民幣千元)	佔總額 百分比
收入										
物業銷售所得收入 ..	5,241,083	92.0%	6,722,492	96.3%	6,501,385	99.2%	3,037,641	98.7%	5,683,666	99.3%
建築及項目管理服務 所得收入 .....	435,419	7.6%	232,782	3.4%	29,657	0.5%	22,801	0.7%	12,612	0.2%
酒店收入 .....	14,937	0.3%	15,909	0.2%	16,128	0.2%	12,210	0.4%	10,471	0.2%
租金收入 .....	4,040	0.1%	8,518	0.1%	6,819	0.1%	5,119	0.2%	18,544	0.3%
總計 .....	<b>5,695,479</b>	<b>100%</b>	<b>6,979,701</b>	<b>100%</b>	<b>6,553,989</b>	<b>100%</b>	<b>3,077,771</b>	<b>100%</b>	<b>5,725,293</b>	<b>100%</b>

## 財務資料

### 物業銷售

物業銷售所得收入構成我們總收入的絕大部分。我們在任何特定期間的經營業績取決於我們在此期間交付的物業的建築面積及售價以及對該等物業的市場需求。房地產市場的狀況會在不同時期發生變化，並受到中國整體以及我們經營所在城市和地區的經濟、政治及監管發展影響。於往績記錄期間，我們已確認的建築面積在不同期間視乎項目規模及其開發階段而發生波動。確認的已售物業的平均售價亦於不同期間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發生波動。

下表載列我們於所示期間及所示城市已確認的物業銷售所得總收入、已確認的總建築面積、已確認的每平方米的平均售價：

	截至12月31日止年度									截至9月30日止九個月					
	2015年			2016年			2017年			2017年			2018年		
已確認 收入 (人民幣 千元)	已確認 建築面積 (平方米)	已確認 平均售價 (人民幣元/ 平方米)													
(未經審核)															
城市															
杭州	3,542,193	228,753	15,485	3,500,245	202,880	17,253	2,623,855	105,293	24,920	40,693	861	47,262	453,313	14,103	32,143
溫州	-	-	-	2,827,710	164,372	17,203	3,033,492	168,478	18,005	2,773,738	158,983	17,447	5,037,322	279,091	18,049
湖州	1,014,240	121,205	8,368	313,156	36,991	8,466	187,492	14,111	13,287	164,546	11,965	13,752	94,544	4,184	22,597
徐州	597,282	136,950	4,361	65,423	13,929	4,697	642,746	131,677	4,881	48,931	9,246	5,292	90,367	10,118	8,931
合肥	3,812	-	-	1,977	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
嘉興	83,556	12,408	6,734	13,981	1,271	11,000	13,800	214	64,486	9,733	214	45,481	8,120	356	22,809
總計	<u>5,241,083</u>	<u>499,316</u>	<u>10,497</u>	<u>6,722,492</u>	<u>419,443</u>	<u>16,027</u>	<u>6,501,385</u>	<u>419,773</u>	<u>15,488</u>	<u>3,037,641</u>	<u>181,269</u>	<u>16,758</u>	<u>5,683,666</u>	<u>307,852</u>	<u>18,462</u>

附註： 上表已確認收入包括自住宅、商業空間、停車場及儲藏室所得收入，而已確認建築面積則不包括停車場及儲藏室的建築面積。

按照行業慣例，我們通常在物業仍處於開發階段但根據中國法律及法規符合預售條件後與客戶訂立購買合約。一般而言，在我們開始預售開發中物業至交付有關物業之間存在時差。一般而言，倘(i)當有關物業已竣工並已將有關物業的擁有權交付予客戶時，則確認物業預售所得收入；或(ii)對於於某一時段內確認的物業，我們將參考物業施工及開發進度確認部分預售收入。自客戶收取的預售物業所得款項於相關銷售收入予以確認前列作流動負債項下的「合約負債」。由於物業銷售收入僅於交付物業後或參考開發項目的進度予以確認，故有關交付的時間可能不僅影響我們物業銷售收入的金額及增速，亦可能導致我們的合約負債於不同期間發生波動。

## 財務資料

下表載列我們於所示期間按物業類別劃分的物業銷售收入。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元) (未經審核)	2018年 (人民幣千元)
物業銷售收入					
住宅 .....	4,804,363	6,109,801	5,508,950	2,697,250	5,149,582
停車場 .....	202,979	265,894	492,734	160,775	337,268
商業 .....	233,741	346,797	499,701	179,616	196,816
總計 .....	<b>5,241,083</b>	<b>6,722,492</b>	<b>6,501,385</b>	<b>3,037,641</b>	<b>5,683,666</b>

下表載列我們確認的平均售價的敏感度分析，說明假設所有其他變量保持不變的情況下，倘我們的已確認平均售價上漲或下跌5%，所示期間內其對除稅前利潤的影響。

(未經審核)	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元)
稅前利潤增加／(減少)					
倘已確認平均售價上漲5% .....	262,054.2	336,124.6	325,069.3	151,882.1	284,183.3
佔稅前利潤百分比 .....	227.2%	42.1%	26.7%	38.9%	17.7%
倘已確認平均售價下跌5% .....	(262,054.2)	(336,124.6)	(325,069.3)	(151,882.1)	(284,183.3)
佔稅前利潤百分比 .....	(227.2%)	(42.1%)	(26.7%)	(38.9%)	(17.7%)

### 建築及項目管理服務

我們的建築及項目管理服務收入來自我們若干附屬公司向相關物業的第三方擁有人提供的物業建築及項目管理服務。就建築及項目管理服務而言，本集團的履約創造或增進了一項由我們客戶控制的資產或在建工程。隨著資產被創造或增進，本集團完成履約責任並通過參考特定交易的完成情況於某一時段內確認收入，而交易的完成情況乃根據我們截至各報告期末所產生的實際成本佔各建築合約總估計成本的百分比進行評估。

## 財務資料

下表載列我們於所示期間由施工附屬公司進行之建築及項目管理服務所產生的收入：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年	
	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比
	(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)			
<b>建築及項目管理服務</b>										
<b>所得收入</b>										
德清縣安居										
建設有限公司.....	204,409	46.9%	142,530	61.2%	-	-	-	-	-	-
德清縣康居										
建設有限公司.....	231,010	53.1%	87,868	37.8%	-	-	-	-	-	-
瑞安市德信置業										
有限公司.....	-	-	2,384	1.0%	29,657	100%	22,801	100%	12,612	100%
<b>總計</b> .....	<b>435,419</b>	<b>100%</b>	<b>232,782</b>	<b>100%</b>	<b>29,657</b>	<b>100%</b>	<b>22,801</b>	<b>100%</b>	<b>12,612</b>	<b>100%</b>

### 酒店收入

我們的酒店收入主要指德清德藍君亭酒店產生的酒店客房收入、餐飲費及會議場地費用。該收入於提供相關服務期間確認。

### 租金收入

我們亦自出租商業物業、辦公室及我們住宅物業附帶的若干其他零售空間獲得租金收入。我們持有這些商業物業以獲得資本增值，並將其出租以產生租金收入或進行經營以產生收入。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2018年9月30日止九個月，我們獲得的租金收入分別為人民幣4.0百萬元、人民幣8.5百萬元、人民幣6.8百萬元及人民幣18.5百萬元，相當於我們各期間收入的0.1%、0.1%、0.1%及0.3%。

### 銷售成本

銷售成本主要包括我們就物業開發及銷售活動、建築及項目管理服務、酒店營運及租賃業務直接產生的成本。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2017年及2018年9月30日止九個月，我們的銷售成本分別為人民幣5,103.4百萬元、人民幣6,071.4百萬元、人民幣5,021.3百萬元、人民幣2,487.3百萬元及人民幣3,867.9百萬元，相當於我們各期間收入的約89.6%、87.0%、76.6%、80.8%及67.6%。

## 財務資料

下表載列所示期間的銷售成本明細。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年	
	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比
(人民幣千元)		(人民幣千元)		(人民幣千元)		(人民幣千元) (未經審核)		(人民幣千元)		
<b>銷售成本</b>										
已售物業成本										
– 土地使用權成本	2,226,230	43.6%	3,152,596	51.9%	2,686,057	53.5%	1,358,601	54.6%	2,192,036	56.7%
– 建築成本	1,656,477	32.5%	1,834,547	30.2%	1,667,805	33.2%	766,754	30.9%	1,296,336	33.5%
– 資本化利息	479,254	9.4%	521,646	8.6%	374,952	7.5%	206,722	8.3%	279,954	7.3%
– 稅費及附加費	315,956	6.2%	354,263	5.9%	285,117	5.7%	149,682	6.0%	93,970	2.4%
小計	<b>4,677,917</b>	<b>91.7%</b>	<b>5,863,052</b>	<b>96.6%</b>	<b>5,013,931</b>	<b>99.9%</b>	<b>2,481,759</b>	<b>99.8%</b>	<b>3,862,296</b>	<b>99.9%</b>
建築及項目管理服務										
– 成本	417,735	8.2%	200,974	3.3%	229	0.0%	135	0.0%	97	0.0%
– 酒店經營成本	7,543	0.1%	7,074	0.1%	7,058	0.1%	5,369	0.2%	5,395	0.1%
– 租賃業務成本	222	0.0%	290	0.0%	90	0.0%	67	0.0%	108	0.0%
合計	<b>5,103,417</b>	<b>100.0%</b>	<b>6,071,390</b>	<b>100.0%</b>	<b>5,021,308</b>	<b>100.0%</b>	<b>2,487,330</b>	<b>100.0%</b>	<b>3,867,896</b>	<b>100.0%</b>

### 已售物業成本

已售物業成本主要包括我們就物業開發及銷售活動直接產生的成本。已售物業成本包括土地使用權成本、建築成本、資本化利息以及稅費及附加費。

- **土地使用權成本。**該等成本指有關購買佔用、使用及開發土地權利的成本，包括土地出讓金、拆遷及安置費用以及其他土地相關稅項。這些成本受相關物業的位置、市況、項目容積率、指定用途、我們的收購方法及中國法規變動等多項因素之影響。
- **建築成本。**該等成本指設計及建設物業項目的成本，主要包括支付予承包商（包括負責土木工程、建設、景觀美化、設備安裝和內部裝飾的承包商）的費用以及基礎設施建築成本和設計成本。我們的建築成本受建築材料成本、興建物業的位置和類別以及輔助設施投資等諸多因素影響。
- **資本化利息。**我們將借款成本的一部分進行資本化，惟以這些成本直接歸屬於開發某一特定項目為限。不直接歸屬於開發某一項目的成本於我們的綜合收益表中支銷並列作融資成本，因此，我們可撥充資本的借款成本金額在不同期間波動將對我們的融資成本產生影響。
- **稅費及附加費。**我們的中國經營附屬公司須繳納增值稅、營業稅和附加費以及土地使用權稅（倘於往績記錄期間該等稅項適用於該等經營附屬公司）。

## 財務資料

截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2017年及2018年9月30日止九個月，我們的已售物業成本分別為人民幣4,677.9百萬元、人民幣5,863.1百萬元、人民幣5,013.9百萬元、人民幣2,481.8百萬元及人民幣3,862.3百萬元，相當於我們各期間物業銷售收入的約89.3%、87.2%、77.1%、81.7%及68.0%。

下表載列所示期間我們已售物業成本相關的若干數據。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年	2016年	2017年	2017年	2018年
已確認的總建築面積(平方米).....	499,316	419,443	419,773	181,269	307,852
已售每平方米平均成本(人民幣元).....	9,368.7	13,978.2	11,944.4	13,691.0	12,546.0
平均成本佔平均售價百分比.....	89.3%	87.2%	77.1%	81.7%	68.0%
已售每平方米平均土地使用權成本 (人民幣元).....	4,458.6	7,516.1	6,398.8	7,494.9	7,120.4
平均土地使用權成本佔平均售價 百分比.....	42.5%	46.9%	41.3%	44.7%	38.6%

### 土地使用權成本

下表載列我們土地使用權成本的敏感度分析，說明於所示期間假設其他所有變量保持不變，倘我們的土地使用權成本上升或下降5%對我們所得稅前利潤的影響。

(未經審核)	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元)
所得稅前利潤增加/(減少)					
倘每平方米土地使用權成本下降5%....	111,311.5	157,629.8	134,302.8	67,930.1	109,601.8
佔所得稅前利潤百分比.....	96.5%	19.7%	11.0%	17.4%	6.8%
倘每平方米土地使用權成本上升5%....	(111,311.5)	(157,629.8)	(134,302.8)	(67,930.1)	(109,601.8)
佔所得稅前利潤百分比.....	(96.5%)	(19.7%)	(11.0%)	(17.4%)	(6.8%)

由於土地使用權成本因地點而異，根據我們在特定期間內交付及確認的總建築面積的地理構成，我們的土地使用權總成本及每平方米平均土地使用權成本各個期間有所不同。由於我們日後完成及交付的物業將與過往期間不同，因此上述敏感度分析僅供參考，不應過分依賴。

截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2017年及2018年9月30日止九個月，我們每平方米平均土地使用權成本分別為人民幣4,458.6元、人民幣7,516.1元、人民幣6,398.8元、人民幣7,494.9元及人民幣7,120.4元。每平方米的平​​均土地使用權成本按照土地使用權總成本除以各期間已確認總建築面積計算。

## 財務資料

### 建築成本

下表載列我們建築成本的敏感度分析，說明於所示期間假設其他所有變量保持不變，倘我們的建築成本上升或下降5%對我們所得稅前利潤的影響。

(未經審核)	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元)
所得稅前利潤增加／(減少)					
倘每平方米建築成本下降5% .....	82,823.9	91,727.4	83,390.3	38,337.7	64,816.8
佔所得稅前利潤百分比 .....	71.8%	11.5%	6.8%	9.8%	4.0%
倘每平方米建築成本上升5% .....	(82,823.9)	(91,727.4)	(83,390.3)	(38,337.7)	(64,816.8)
佔所得稅前利潤百分比 .....	(71.8%)	(11.5%)	(6.8%)	(9.8%)	(4.0%)

### 毛利和毛利率

毛利指收入減銷售成本。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2017年及2018年9月30日止九個月，我們的毛利分別為人民幣592.1百萬元、人民幣908.3百萬元、人民幣1,532.7百萬元、人民幣590.4百萬元及人民幣1,857.4百萬元。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2017年及2018年9月30日止九個月，我們的毛利率分別為10.4%、13.0%、23.4%、19.2%及32.4%。

我們的銀行借款和其他融資安排產生了大量利息開支。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2017年及2018年9月30日止九個月，我們計入銷售成本的資本化利息分別約為人民幣479.3百萬元、人民幣521.6百萬元、人民幣375.0百萬元、人民幣206.7百萬元及人民幣280.0百萬元。我們大部分的利息開支資本化為開發中物業而非於產生時在收益表中列作開支。這些資本化利息開支將於銷售相關物業後在我們的綜合收益表中列作開支，作為銷售成本的一部分。因此，這些資本化利息開支可能會於未來期間確認有關物業銷售額時對我們的毛利率產生不利影響。

下表載列我們於所示期間按收入來源劃分的毛利。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元)
毛利					
物業銷售 .....	563,166	859,440	1,487,454	555,882	1,821,370
建築及項目管理服務 .....	17,684	31,808	29,428	22,666	12,515
酒店 .....	7,394	8,835	9,070	6,841	5,076
租金 .....	3,818	8,228	6,729	5,052	18,436
總計 .....	<b>592,062</b>	<b>908,311</b>	<b>1,532,681</b>	<b>590,441</b>	<b>1,857,397</b>

## 財務資料

下表載列我們於所示期間按收入來源劃分的毛利率。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 (%)	2016年 (%)	2017年 (%)	2017年 (%) (未經審核)	2018年 (%)
毛利率					
物業銷售 .....	10.7	12.8	22.9	18.3	32.0
建築及項目管理服務 .....	4.1	13.7	99.2	99.4	99.2
酒店 .....	49.5	55.5	56.2	56.0	48.5
租金 .....	94.5	96.6	98.7	98.7	99.4
總計 .....	<b>10.4</b>	<b>13.0</b>	<b>23.4</b>	<b>19.2</b>	<b>32.4</b>

### 物業銷售

下表載列我們於所示期間按物業類別劃分的物業銷售的毛利。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元) (未經審核)	2018年 (人民幣千元)
毛利					
住宅 .....	464,363	771,120	1,204,552	464,844	1,653,906
停車場 .....	9,158	8,383	76,816	23,181	58,207
商業 .....	89,645	79,937	206,086	67,857	109,257
總計 .....	<b>563,166</b>	<b>859,440</b>	<b>1,487,454</b>	<b>555,882</b>	<b>1,821,370</b>

下表載列我們於所示期間按物業類別劃分的物業銷售的毛利率。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 (%)	2016年 (%)	2017年 (%)	2017年 (%) (未經審核)	2018年 (%)
毛利率					
住宅 .....	9.7	12.6	21.9	17.2	32.1
停車場 .....	4.5	3.2	15.6	14.4	17.3
商業 .....	38.4	23.1	41.2	37.8	55.5
總計 .....	<b>10.7</b>	<b>12.8</b>	<b>22.9</b>	<b>18.3</b>	<b>32.0</b>

毛利及毛利率發生變動乃主要由於物業銷售的毛利及毛利率發生變動。2015年毛利率整體較低，主要由於該等項目的土地一般於2010年至2011年購得，且有關項目於2011年至2014年預售，當時，(i)2011年土地收購成本相對較高，而我們的預售遭遇房地產調控收緊，以及(ii)四個項目位於受調控收緊影響較大的浙江省及江蘇省縣級城

## 財務資料

鎮。自2013年至2014年，我們通過將投資重點轉移至浙江省重點城市（如杭州及溫州）調整土地收購戰略，並自2016年以來實現了毛利率的增長。

### 其他收入及其他收益淨額

其他收入主要包括我們向本集團合營企業及聯營公司提供物業開發項目相關管理及諮詢服務所產生的收入。我們提供的管理及諮詢服務主要包括項目採購、成本管理、產品開發、人力資源管理、計劃運營管理、財務管理及其他服務。我們的客戶主要為本集團的合營企業及聯營公司，如浙江德信東城置業有限公司、杭州濱潤房地產開發有限公司、浙江金澳置業有限公司及浙江鴻寧置業有限公司。相關收入根據我們向客戶提供的服務類型及雙方相互協議，並通常參照相關物業開發項目合約銷售總額的一定比例釐定。

我們的其他收益淨額主要包括按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的已變現及未變現收益以及出售附屬公司的收益。

下表載列我們於所示期間的其他收入及其他收益淨額。

### 其他收入

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
管理及諮詢服務收入 .....	20,881	66,618	60,328	34,781	15,387
其他 .....	3,207	2,886	2,212	1,056	2,500
合計 .....	<b>24,088</b>	<b>69,504</b>	<b>62,540</b>	<b>35,837</b>	<b>17,887</b>

### 其他收益淨額

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
按公允價值計量且其變動計入損益的					
金融資產所得收益 .....	2,076	5,506	20,520	13,800	6,328
出售附屬公司所得收益 .....	6,159 <sup>(1)</sup>	-	-	-	30,018 <sup>(2)</sup>
匯兌收益 .....	-	-	-	-	10,488
其他 .....	285	1,401	314	1,189	4,212
合計 .....	<b>8,520</b>	<b>6,907</b>	<b>20,834</b>	<b>14,989</b>	<b>51,046</b>

## 財務資料

附註：

- (1) 我們於2015年4月出售於浙江銀信置業有限公司（「浙江銀信」）51%的股權並確認截至2015年12月31日止年度的相關收益人民幣6,159,000元。浙江銀信的主營業務為開發位於浙江省德清縣的商業及住宅物業項目。該項出售的代價乃由本集團與獨立第三方買家德清縣新銀河工貿有限公司根據浙江銀信於出售時所擁有的土地使用權的價值共同協商決定。我們出售浙江銀信乃主要由於進行該出售時，浙江銀信的業務重點為開發商業物業，這與我們當時的戰略重點開發住宅物業不一致。
- (2) 我們於2018年5月出售我們於海鹽縣新福房地產開發有限公司（「海鹽新福」）75%的股權並確認截至2018年9月30日止九個月的相關收益人民幣30,018,000元。海鹽新福的主營業務包括開發位於浙江省海鹽縣的住宅及商業物業。該項出售的代價乃由本集團與獨立第三方買家浙江錦珏投資管理有限公司（「浙江錦珏」）根據標的物業開發項目的價值共同協商決定。我們出售海鹽新福乃主要由於進行該出售時，海鹽新福的業務重點為參與開發商業物業，這與本集團當時的戰略重點開發住宅物業不一致。

### 銷售及營銷開支

銷售及營銷開支主要包括營銷和廣告開支（包括宣傳開支、展會、交易會相關開支及銷售佣金）、僱員福利開支、物業管理費和與銷售及營銷活動有關的辦公及差旅等行政性開支。

下表載列所示期間我們的銷售及營銷開支：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年	
	金額	佔總額 百分比								
	(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)			
<b>銷售及營銷開支</b>										
營銷和廣告開支.....	62,993	53.5%	75,151	60.6%	111,598	55.6%	61,110	55.3%	85,576	49.8%
僱員福利開支.....	28,597	24.3%	27,786	22.4%	64,764	32.3%	30,694	27.8%	57,972	33.7%
物業管理費.....	16,786	14.2%	8,282	6.7%	12,172	6.0%	8,812	8.0%	9,378	5.5%
辦公及差旅開支.....	2,489	2.1%	1,798	1.4%	3,248	1.6%	1,788	1.6%	3,756	2.2%
辦公租賃付款.....	1,185	1.0%	3,618	2.9%	6,235	3.1%	6,005	5.4%	2,740	1.6%
酒店運營雜項開支..	1,317	1.1%	1,368	1.1%	1,329	0.7%	939	0.8%	1,171	0.7%
其他開支.....	4,525	3.8%	6,056	4.9%	1,388	0.7%	1,218	1.1%	11,126	6.5%
	<u>117,892</u>	<u>100.0%</u>	<u>124,059</u>	<u>100.0%</u>	<u>200,734</u>	<u>100.0%</u>	<u>110,566</u>	<u>100.0%</u>	<u>171,719</u>	<u>100.0%</u>

## 財務資料

### 行政開支

行政開支主要包括管理員工開支、折舊、差旅開支、租金付款、招待開支和其他辦公開支。

下表載列所示期間我們的行政開支：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年	
	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比
(人民幣千元)		(人民幣千元)		(人民幣千元)		(人民幣千元) (未經審核)		(人民幣千元)		
<b>行政開支</b>										
僱員薪酬福利開支 ..	44,531	40.3%	56,130	44.4%	131,783	50.3%	51,835	41.4%	99,280	35.8%
諮詢費 .....	16,843	15.3%	15,089	11.9%	34,034	13.0%	9,494	7.6%	46,590	16.8%
稅項 .....	9,977	9.0%	11,527	9.1%	27,403	10.5%	14,210	11.4%	30,920	11.2%
【編纂】開支 .....	-	0.0%	-	0.0%	595	0.2%	-	0%	22,759	8.2%
招待開支 .....	4,704	4.3%	6,767	5.3%	12,884	4.9%	7,678	6.1%	15,635	5.7%
辦公及差旅開支 .....	10,767	9.8%	13,256	10.5%	20,121	7.7%	13,022	10.4%	17,054	6.2%
辦公租賃付款 .....	9,269	8.4%	8,209	6.5%	9,275	3.5%	6,935	5.5%	9,923	3.6%
貿易及其他應收款項										
減值撥備 .....	1,185	1.1%	626	0.5%	5,862	2.2%	5,571	4.5%	3,927	1.4%
折舊 .....	4,641	4.2%	5,111	4.0%	4,983	1.9%	3,216	2.6%	3,296	1.2%
物業管理費 .....	2,756	2.5%	3,781	3.0%	3,861	1.5%	2,859	2.3%	2,520	0.9%
無形資產攤銷 .....	674	0.6%	752	0.6%	934	0.4%	415	0.3%	663	0.2%
核數師薪酬 .....	705	0.6%	791	0.6%	779	0.3%	549	0.5%	607	0.2%
— 審計服務 .....	617	0.5%	737	0.6%	741	0.3%	514	0.5%	563	0.2%
— 非審計服務 .....	88	0.1%	54	0.0%	38	0.0%	35	0.0%	44	0.0%
酒店運營雜項開支 ..	1,186	1.1%	1,069	0.9%	1,640	0.6%	1,534	1.2%	1,683	0.6%
其他開支 <sup>(1)</sup> .....	3,140	2.8%	3,463	2.7%	8,048	3.0%	7,786	6.2%	22,146	8%
	<u>110,378</u>	<u>100.0%</u>	<u>126,571</u>	<u>100.0%</u>	<u>262,202</u>	<u>100.0%</u>	<u>125,104</u>	<u>100.0%</u>	<u>277,003</u>	<u>100.0%</u>

附註：

(1) 其他開支主要包括(i)維護費，(ii)人力資源服務費，(iii)滯納金及罰款，及(iv)其他管理費。

### 投資物業公允價值(虧損)/收益

我們開發並持有若干商業物業(例如商業中心、辦公樓、購物廣場、酒店式公寓及停車場)，以賺取租金收入或取得資本增值或兩者兼得。我們的投資物業於每個相關的報告日期由獨立物業估值師進行評估。我們投資物業的升值或貶值部分會於綜合收益表中確認為公允價值收益或虧損。投資物業的公允價值變動金額視乎當時的物業市場而定，並且只要我們持有有關的投資物業，有關升值即為不會產生任何現金流入的非現金收益。截至2015年12月31日止年度的投資物業公允價值虧損為人民幣2.3百萬元。截至2016年及2017年12月31日止年度以及截至2017年及2018年9月30日止九個月，投資物業公允價值收益分別為人民幣346.4百萬元、人民幣226.1百萬元、人民幣128.2百萬元及人民幣171.5百萬元。

## 財務資料

### 融資成本（收入）淨額

我們的融資成本（收入）淨額主要指銀行貸款和信託及其他融資安排的利息開支減資本化利息和融資收入後的金額。與項目開發有關的借款利息進行資本化，惟以有關借款直接歸屬於某一特定項目並用於撥付該項目開發所需的資金為限。因此，我們的融資成本在不同期間會視乎相關報告期內資本化的利息成本金額而有所不同。

下表載列我們於所示期間的融資成本。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
<b>融資成本</b>					
— 銀行及其他借款	564,642	678,729	912,652	662,088	767,036
— 減：資本化利息	(286,703)	(412,455)	(484,721)	(338,061)	(452,127)
	<u>277,939</u>	<u>266,274</u>	<u>427,931</u>	<u>324,027</u>	<u>314,909</u>
<b>融資收入</b>					
利息收入					
— 銀行存款	(8,823)	(14,026)	(18,346)	(13,027)	(21,176)
— 其他應收款項	(859)	(3,433)	(47,407)	(18,298)	(13,568)
— 應收關聯方款項	(10,398)	(31,781)	(40,729)	(30,271)	(38,074)
	<u>(20,080)</u>	<u>(49,240)</u>	<u>(106,482)</u>	<u>(61,596)</u>	<u>(72,818)</u>
<b>融資成本淨額</b>	<b><u>257,859</u></b>	<b><u>217,034</u></b>	<b><u>321,449</u></b>	<b><u>262,431</u></b>	<b><u>242,091</u></b>

### 應佔合營企業及聯營公司業績

近年來，我們開始通過設立合營企業及聯營公司與第三方物業開發商合作開發物業開發項目。相關合營企業及聯營公司是為開發特定物業開發項目而設立的项目公司。我們的合營企業是我們擁有共同控制權的實體。我們的聯營公司是我們擁有重大影響力但並無控制權或共同控制權的實體。在我們合營企業及聯營公司的各物業開發項目竣工並開始產生回報之前，我們一般預期會產生應佔合營企業及聯營公司虧損。我們應佔的相關收益或虧損乃於我們的綜合收益表入賬為「應佔合營企業及聯營公司業績」。截至2015年及2016年12月31日止年度，我們應佔合營企業及聯營公司的虧損分別為人民幣20.9百萬元及人民幣65.1百萬元。截至2017年12月31日止年度以及截至2017年及2018年9月30日止九個月，我們應佔合營企業及聯營公司的利潤分別為人民幣160.3百萬元、人民幣119.4百萬元及人民幣199.3百萬元。

### 所得稅開支

我們於特定期間的所得稅開支包括中國企業所得稅、土地增值稅和遞延所得稅撥備。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度及截至2017年及2018年9月30日止九個月，我們的實際企業所得稅率<sup>(1)</sup>分別為29.9%、30.3%、30.2%、45.9%及23.6%。

## 財務資料

下表載列所示期間我們的所得稅開支：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
<b>即期所得稅：</b>					
－ 中國企業所得稅.....	97,522	205,964	262,084	139,100	570,625
－ 土地增值稅.....	9,907	21,514	29,555	12,277	292,236
	<u>107,429</u>	<u>227,478</u>	<u>291,639</u>	<u>151,377</u>	<u>862,861</u>
<b>遞延所得稅：</b>					
－ 中國企業所得稅.....	(56,733)	56,027	57,544	(14,520)	(238,353)
－ 土地增值稅.....	–	1,476	29,509	19,963	447
	<u>(56,733)</u>	<u>57,503</u>	<u>87,053</u>	<u>5,443</u>	<u>(237,906)</u>
<b>年內／期內繳納總所得稅.....</b>	<b><u>50,696</u></b>	<b><u>284,981</u></b>	<b><u>378,692</u></b>	<b><u>156,820</u></b>	<b><u>624,955</u></b>

附註：

(1) 我們的實際企業所得稅率按以下公式計算：

$$\text{實際企業所得稅率} = \frac{\text{即期所得稅及遞延所得稅科目下的中國企業所得稅}}{\text{除所得稅前利潤} - \text{應佔合營企業及聯營公司業績}} \times 100\%$$

### 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地方當局釐定的土地增值稅。按土地增值部分的30%至60%的累進稅率繳納土地增值稅，有關土地增值指銷售物業所得款項減有關土地使用權的租金及所有物業開發開支等可扣減開支，並於綜合收益表入賬列作「所得稅開支」。

我們當前的土地增值稅由截至2017年9月30日止九個月的人民幣12.3百萬元大幅增加至2018年同期的人民幣292.2百萬元，主要由於(i)我們截至2018年9月30日止九個月已確認收入之項目的土地增值率相對較高；及(ii)若干截至2017年9月30日止九個月已確認收入之項目的土地增值率低於20%，根據中國適用法律及法規獲豁免繳納增值稅。

## 財務資料

### 管理層就經營業績的討論與分析

#### 截至2018年9月30日止九個月與截至2017年9月30日止九個月的比較

#### 收入

我們的收入由截至2017年9月30日止九個月的人民幣3,077.8百萬元增加86.0%至2018年同期的人民幣5,725.3百萬元，主要由於我們銷售物業所得收入增加所致。

下表載列我們各收入來源產生的收入概要：

	截至9月30日止九個月			
	2017年		2018年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
銷售物業所得收入	3,037,641	98.7%	5,683,666	99.3%
建築及項目管理服務所得收入	22,801	0.7%	12,612	0.2%
酒店收入	12,210	0.4%	10,471	0.2%
租金收入	5,119	0.2%	18,544	0.3%
合計	<u>3,077,771</u>	<u>100%</u>	<u>5,725,293</u>	<u>100%</u>

銷售物業所得收入由截至2017年9月30日止九個月的人民幣3,037.6百萬元增加87.1%至2018年同期的人民幣5,683.7百萬元，主要由於已確認的總建築面積由截至2017年9月30日止九個月的181,269平方米增加69.8%至2018年同期的307,852平方米，且已確認平均售價從截至2017年9月30日止九個月的每平方米人民幣16,758元增加10.2%至2018年同期的每平方米人民幣18,462元，主要由於我們杭州東宸、溫州上府、溫州海派嘉園、溫州大悅灣、溫州悅城及溫州鹿城大院的銷售價格提高。

建築及項目管理服務所得收入由截至2017年9月30日止九個月的人民幣22.8百萬元減少44.7%至2018年同期的人民幣12.6百萬元，主要由於建築及項目管理服務量減少。

我們的酒店收入由截至2017年9月30日止九個月的人民幣12.2百萬元減少13.9%至2018年同期的人民幣10.5百萬元，主要由於團體客戶、網上平台及折扣協議價客戶的訂單量增加，導致平均房價下降。

我們的租金收入由截至2017年9月30日止九個月的人民幣5.1百萬元增加262.7%至2018年同期的人民幣18.5百萬元，該增加主要歸因於杭州AI產業園等已出租總建築面積增加。

---

## 財務資料

---

### 銷售成本

我們的銷售成本由截至2017年9月30日止九個月的人民幣2,487.3百萬元增加55.5%至2018年同期的人民幣3,867.9百萬元，主要由於(i)我們的已售物業及建築合約成本從截至2017年9月30日止九個月的人民幣2,481.8百萬元增加55.6%至2018年同期的人民幣3,862.3百萬元，該增加與已確認的總建築面積增加69.8%有關；及(ii)我們的員工成本同期增加。

### 毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由截至2017年9月30日止九個月的人民幣590.4百萬元增加214.6%至2018年同期的人民幣1,857.4百萬元。就收入來源而言，我們的毛利率由截至2017年9月30日止九個月的19.2%大幅增至2018年同期的32.4%，而就物業類別而言，則由截至2017年9月30日止九個月的18.3%大幅增至2018年同期的32.0%。相關增加乃主要由於已確認平均售價從截至2017年9月30日止九個月的每平方米人民幣16,758元增至2018年同期的每平方米人民幣18,462元，以及平均土地使用權成本由截至2017年9月30日止九個月的每平方米人民幣7,494.9元減至2018年同期的每平方米人民幣7,120.4元。

### 其他收入

我們的其他收入由截至2017年9月30日止九個月的人民幣35.8百萬元減少50.0%至2018年同期的人民幣17.9百萬元，乃主要由於我們合營企業及聯營公司的項目竣工及交付導致管理及諮詢服務收入減少。

### 其他收益淨額

我們的其他淨收益由截至2017年9月30日止九個月的人民幣15.0百萬元大幅增加240.0%至2018年同期的人民幣51.0百萬元，乃由於我們出售附屬公司的股權且確認收益人民幣30.0百萬元以及與創智於重組期間所作投資相關的匯兌收益人民幣10.5百萬元所致。

### 銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由截至2017年9月30日止九個月的人民幣110.6百萬元增加55.2%至2018年同期的人民幣171.7百萬元，主要由於人工成本以及廣告及業務發展開支增加，這與銷售人員以及我們預售物業數量的增加一致。

### 行政開支

我們的行政開支由截至2017年9月30日止九個月的人民幣125.1百萬元大幅增加121.4%至2018年同期的人民幣277.0百萬元，主要由於(i)開發項目增加使得已付諮詢費增加，(ii)項目公司數量及相關員工薪酬福利費用增加，及(iii)產生與[編纂]有關的開支及專業費用。

---

## 財務資料

---

### 投資物業公允價值收益

我們投資物業公允價值收益由截至2017年9月30日止九個月的人民幣128.2百萬元大幅增加33.8%至2018年同期的人民幣171.5百萬元，主要由於(i)投資物業組合中新增杭州ONE及杭州天空之翼一期，截至2018年9月30日止九個月為投資物業公允價值收益貢獻人民幣124.3百萬元，及(ii)部分投資物業增值。

### 融資成本淨額

我們的融資成本淨額由截至2017年9月30日止九個月的人民幣262.4百萬元減少7.7%至2018年同期的人民幣242.1百萬元，乃主要由於(i)我們的資本化利息增加及(ii)截至2018年9月30日止九個月我們的銀行存款利息收入較2017年同期有所增加。

### 應佔合營企業及聯營公司業績

我們應佔合營企業及聯營公司業績由截至2017年9月30日止九個月的人民幣119.4百萬元增加66.9%至2018年同期的人民幣199.3百萬元，主要由於截至2018年9月30日止九個月已交付的共同開發項目建築面積相對較多。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2017年9月30日止九個月的人民幣156.8百萬元大幅增加298.6%至2018年同期的人民幣625.0百萬元，主要由於(i)我們的即期中國企業所得稅大幅增加，(ii)我們的即期中國土地增值稅大幅增加，部分由(iii)遞延所得稅減少所抵銷。

### 期內利潤及全面收益總額

由於上述原因，我們的期內利潤及全面收益總額由截至2017年9月30日止九個月的人民幣233.9百萬元增加319.5%至2018年同期的人民幣981.3百萬元。

### 截至2017年12月31日止年度與截至2016年12月31日止年度的比較

#### 收入

我們的收入由2016年的人民幣6,979.7百萬元減少6.1%至2017年的人民幣6,554.0百萬元，乃主要由於(i)我們銷售物業所得收入減少及(ii)我們建築及項目管理服務所得收入減少所致。

## 財務資料

下表載列我們各收入來源產生的收入概要：

	截至12月31日止年度			
	2016年		2017年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
銷售物業所得收入 .....	6,722,492	96.3%	6,501,385	99.2%
建築及項目管理服務所得收入 .....	232,782	3.4%	29,657	0.5%
酒店收入 .....	15,909	0.2%	16,128	0.2%
租金收入 .....	8,518	0.1%	6,819	0.1%
合計 .....	<u>6,979,701</u>	<u>100.0%</u>	<u>6,553,989</u>	<u>100.0%</u>

銷售物業所得收入由2016年的人民幣6,722.5百萬元減少3.3%至2017年的人民幣6,501.4百萬元，主要由於2017年交付項目的平均售價低於2016年，同時兩個年度確認的建築面積基本持平。平均售價由2016年的每平方米人民幣16,027元減少3.4%至2017年的每平方米人民幣15,488元，此乃由於(i)我們2017年於徐州交付的總建築面積大幅增加，而於杭州交付的總建築面積則減少及(ii)我們2016年及2017年於徐州交付的建築面積平均售價遠低於杭州的平均售價。

建築及項目管理服務所得收入由2016年的人民幣232.8百萬元大幅減少87.2%至2017年的人民幣29.7百萬元，主要是由於建築及項目管理服務量大幅減少，因為我們當時的三個建築及項目管理服務項目之中的兩個已於2016年竣工並確認收入。

我們的酒店收入保持相對穩定，由2016年的人民幣15.9百萬元增加1.3%至2017年的人民幣16.1百萬元。

我們的租金收入由2016年的人民幣8.5百萬元減少20.0%至2017年的人民幣6.8百萬元，主要由於部分出租物業於2017年被出售。

### 銷售成本

我們的銷售成本由2016年的人民幣6,071.4百萬元減少17.3%至2017年的人民幣5,021.3百萬元，主要由於2017年交付項目的平均土地成本及平均建築成本相對較低，同時交付建築面積基本持平。

### 毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2016年的人民幣908.3百萬元增加68.7%至2017年的人民幣1,532.7百萬元。我們的毛利率由2016年的13.0%增加至2017年的23.4%。與2016年相比，於2017年，我們的毛利率大幅增加主要是由於2017年交付的項目平均土地成本下降的影響，而有關增加略微被2017年我們平均售價的下降及建築及項目管理服務所得收入和租金收入減少所抵銷。因此，與2016年相比，於2017年，我們的毛利大幅增加，而已交付建築面積基本保持穩定。

### 其他收入

我們的其他收入由2016年的人民幣69.5百萬元減少10.1%至2017年的人民幣62.5百萬元，主要是由於我們的管理及諮詢服務收入減少。

---

## 財務資料

---

### 其他收益淨額

我們的其他收益淨額由2016年的人民幣6.9百萬元大幅增加201.5%至2017年的人民幣20.8百萬元，乃主要由於我們按公允價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由2016年的人民幣5.5百萬元大幅增加272.7%至2017年的人民幣20.5百萬元，主要得益於我們購買及持有的商業銀行資產管理產品的已變現收益。

### 銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2016年的人民幣124.1百萬元增加61.7%至2017年的人民幣200.7百萬元，主要由於人工成本及廣告及業務發展開支增加，這與銷售人員以及我們預售物業數量的增長一致。

### 行政開支

我們的行政開支由2016年的人民幣126.6百萬元大幅增加107.1%至2017年的人民幣262.2百萬元，主要由於(i)項目公司數量及相關員工薪酬福利費用增加，及(ii)已付諮詢費增加。

### 投資物業公允價值收益／(虧損)

投資物業公允價值收益由2016年的人民幣346.4百萬元減少34.7%至2017年的人民幣226.1百萬元，主要原因是2016年AI產業園公允價值增加導致2016年我們投資物業公允價值的增加超過2017年我們投資物業公允價值的增加。

### 融資成本淨額

我們的融資成本淨額由2016年的人民幣217.0百萬元增加48.1%至2017年的人民幣321.4百萬元，主要是由於與2016年相比，於2017年，(i)我們的銀行及其他借款增加，部分被(ii)我們的資本化利息增加以及我們的銀行存款、其他應收款項及應收關聯方款項利息收入增加所抵銷。

### 應佔合營企業及聯營公司業績

於2016年我們應佔合營企業及聯營公司虧損為人民幣65.1百萬元，於2017年，我們應佔合營企業及聯營公司的收益為人民幣160.3百萬元，乃主要由於我們共同開發的項目錢江府、泊林春天及西宸於2017年交付。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由2016年的人民幣285.0百萬元大幅增加32.9%至2017年的人民幣378.7百萬元，乃主要由於(i)中國企業所得稅增加，(ii)我們的中國土地增值稅大幅增加，及(iii)遞延所得稅開支增加。

### 年內利潤及全面收益總額

由於上述原因，我們的年內利潤及全面收益總額由2016年的人民幣513.4百萬元大幅增加63.5%至2017年的人民幣839.4百萬元。

## 財務資料

### 截至2016年12月31日止年度與截至2015年12月31日止年度的比較

#### 收入

我們的收入由2015年的人民幣5,695.5百萬元增加22.5%至2016年的人民幣6,979.7百萬元，乃主要由於我們銷售物業所得收入增加所致。

下表載列我們各收入來源產生的收入概要：

	截至12月31日止年度			
	2015年		2016年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
銷售物業所得收入	5,241,083	92.0%	6,722,492	96.3%
建築及項目管理服務所得收入	435,419	7.6%	232,782	3.4%
酒店收入	14,937	0.3%	15,909	0.2%
租金收入	4,040	0.1%	8,518	0.1%
合計	<u>5,695,479</u>	<u>100.0%</u>	<u>6,979,701</u>	<u>100.0%</u>

銷售物業所得收入由2015年的人民幣5,241.1百萬元增加28.3%至2016年的人民幣6,722.5百萬元，主要由於2016年平均售價大幅增加，部分被交付建築面積的減少所抵銷。平均售價由2015年的每平方米人民幣10,497元增加52.7%至2016年的每平方米人民幣16,027元，主要由於(i)2017年於湖州及徐州（平均售價相對較低）交付的總建築面積大幅減少，而(ii)於溫州（平均售價相對較高）交付的建築面積大幅增加。

建築及項目管理服務所得收入由2015年的人民幣435.4百萬元大幅減少46.5%至2016年的人民幣232.8百萬元，主要由於建築及項目管理服務量大幅減少，此乃由於2016年上半年我們三項建築及項目管理服務項目完成其中兩項所致。

我們的酒店收入由2015年的人民幣14.9百萬元增加6.7%至2016年的人民幣15.9百萬元，乃主要由於酒店入住率上升。

我們的租金收入由2015年的人民幣4.0百萬元大幅增加112.5%至2016年的人民幣8.5百萬元，主要由於(i)九龍城A地塊商業項目竣工及開始出租；及(ii)我們可租賃及已租賃物業建築面積的增加。

#### 銷售成本

我們的銷售成本由2015年的人民幣5,103.4百萬元增加19.0%至2016年的人民幣6,071.4百萬元，主要由於2016年較2015年，平均土地成本大幅增加，部分被交付建築面積的小幅減少所抵銷。

#### 毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2015年的人民幣592.1百萬元增加53.4%至2016年的人民幣908.3百萬元。我們的毛利率由2015年的10.4%增加至2016年的13.0%，此乃主要由於(i)2016年已交付項目的平均售價增加；及(ii)2016年租金收入增加，部分被2016年較2015年平均土地成本上漲所抵銷。

---

## 財務資料

---

### 其他收入

我們的其他收入由2015年的人民幣24.1百萬元大幅增加188.4%至2016年的人民幣69.5百萬元，主要是由於我們的管理及諮詢服務收入大幅增加。

### 其他收益淨額

我們的其他收益淨額由2015年的人民幣8.5百萬元減少18.8%至2016年的人民幣6.9百萬元，乃主要由於(i)我們於2015年出售附屬公司的收益人民幣6.2百萬元，部分被(ii)我們按公允價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由2015年的人民幣2.1百萬元增加至2016年的人民幣5.5百萬元所抵銷。

### 銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2015年的人民幣117.9百萬元增加5.3%至2016年的人民幣124.1百萬元，主要由於人工成本及廣告及業務發展開支增加，這與銷售人員及我們預售出物業數量的增長一致。

### 行政開支

我們的行政開支由2015年的人民幣110.4百萬元增加14.7%至2016年的人民幣126.6百萬元，主要由於(i)項目公司數量及相關管理費用增加及(ii)員工人數增加。

### 投資物業公允價值收益／(虧損)

於2015年，我們的投資物業公允價值虧損人民幣2.3百萬元。2016年，我們的投資物業公允價值收益人民幣346.4百萬元。2015年至2016年投資物業公允價值淨收益增加乃主要由於(i)我們投資物業組合中新增一個物業（杭州AI產業園），其於2016年貢獻公允價值收益人民幣338.3百萬元；及(ii)三個現有投資物業的公允價值隨著其臨近可資比較物業的租金收益上漲而增加。

### 融資成本淨額

我們的融資成本淨額由2015年的人民幣257.9百萬元減少15.9%至2016年的人民幣217.0百萬元，主要是由於與2015年相比，於2016年，(i)我們的資本化利息增加，部分被(ii)銀行存款及其他借款增加以及我們銀行存款、其他應收款項及應收關聯方款項的利息收入增加所抵銷。

### 應佔合營企業及聯營公司業績

我們應佔合營企業及聯營公司的虧損由2015年的人民幣20.9百萬元增加211.5%至2016年的人民幣65.1百萬元，主要由於(i)我們合營企業及聯營公司開發的若干項目計劃於2016年後交付，因此，我們對該類項目的投資於交付前記錄為損失及(ii)我們共同開發的項目數量增加。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由2015年的人民幣50.7百萬元大幅增加462.1%至2016年的人民幣285.0百萬元，乃主要由於(i)中國企業所得稅增加，(ii)我們的中國土地增值稅大幅增加，及(iii)遞延所得稅增加。

---

## 財務資料

---

### 年內利潤及全面收益總額

由於上述原因，我們的年內利潤及全面收益總額由2015年的人民幣64.7百萬元大幅增加693.5%至2016年的人民幣513.4百萬元。

### 綜合資產負債表的若干項目

#### 在建物業

在建物業擬於竣工後持作出售。在建物業按成本（包括土地成本、建築成本、資本化利息及於開發期間直接歸屬於該等物業的其他成本）及可變現淨值的較低者列賬。竣工後，物業轉至持作出售的竣工物業。我們的在建物業由截至2015年12月31日的人民幣9,393.4百萬元增加至截至2016年12月31日的人民幣10,239.0百萬元，再增加至截至2017年12月31日的人民幣17,044.2百萬元，並進一步增加至截至2018年9月30日的人民幣24,803.5百萬元，主要是由於往績記錄期間我們的物業開發活動持續擴大。截至2018年11月30日，在建物業為人民幣25,790.8百萬元。截至2018年11月30日，約人民幣345.3百萬元（相當於截至2018年9月30日的在建物業的1.4%）隨後轉至持作出售的物業。

#### 持作出售的竣工物業

持作出售的竣工物業指於各財政期末仍未售出的竣工物業，並按成本與可變現淨值的較低者列賬。持作出售的竣工物業的成本按竣工物業未售出部分產生的相關成本分攤釐定。可變現淨值乃參考於日常業務過程中出售物業的銷售所得款項減適用銷售開支或由管理層根據現行市況預計的預期售價而釐定。截至2015年、2016年及2017年12月31日及2018年9月30日，我們擁有持作出售的竣工物業分別為人民幣840.7百萬元、人民幣571.5百萬元、人民幣638.3百萬元及人民幣316.8百萬元。截至2018年11月30日，持作出售的竣工物業為人民幣431.1百萬元。截至2018年11月30日，約人民幣47.4百萬元（相當於截至2018年9月30日持作出售的竣工物業的15.0%）隨後已出售。

#### 貿易及其他應收款項及預付款項

貿易及其他應收款項及預付款項主要包括應收我們物業買方及若干附屬公司的非控股股東的未償還款項、應收其他第三方的貿易應收款項、收購土地使用權及物業開發項目的按金、第三方貸款、預付稅及購置土地使用權的預付款。

## 財務資料

下表載列截至所示日期的貿易及其他應收款項及預付款項。

	截至12月31日			截至9月30日
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元)
貿易應收款項				
－ 第三方	29,210	311,862	222,249	174,519
－ 關聯方	36,444	65,384	82,694	28,787
減：減值撥備	(1,355)	(1,611)	(1,851)	(1,463)
	64,299	375,635	303,092	201,843
應收票據	–	1,960	1,179	–
其他應收款項	769,149	1,505,168	2,331,065	4,606,329
預付款項	704,887	403,491	1,579,059	2,164,454
貿易及其他應收款項以及預付款項	1,538,335	2,286,254	4,214,395	6,972,626
減：預付款項的非即期部分	(36,750)	–	(169,668)	–
貿易及其他應收款項以及預付款項的 即期部分	<b>1,501,585</b>	<b>2,286,254</b>	<b>4,044,727</b>	<b>6,972,626</b>

### 貿易應收款項

貿易應收款項主要指應收我們建築服務客戶的未收到的服務費、應收若干關聯方的管理及諮詢費、以及來自我們物業的少數買家及其他第三方的貿易應收款項。一般而言，不會向我們物業的買家授出信貸期。

我們的貿易應收款項由截至2015年12月31日的人民幣64.3百萬元大幅增加至截至2016年12月31日的人民幣375.6百萬元，乃主要因為(i)應收合營企業及聯營公司管理及諮詢費及(ii)我們未收到的建築服務費增加。截至2017年12月31日，我們的貿易應收款項減少至人民幣303.1百萬元，乃主要因為我們未收到的建築服務費減少，部分被應收合營企業及聯營公司管理及諮詢費的增加所抵銷。截至2018年9月30日，我們的貿易應收款項進一步減少至人民幣201.8百萬元，乃主要因為(i)應收合營企業及聯營公司管理及諮詢費及(ii)我們未收到的建築服務費均減少。截至2018年12月31日，我們已收到人民幣10.1百萬元，佔截至2018年9月30日貿易應收款項未收訖結餘的5.0%。

下表載列於各報告期末我們貿易應收款項按發票日期的賬齡分析。

	截至12月31日			截至9月30日
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元)
90天內	44,319	356,750	67,183	8,371
超過90天但於365天內	15,467	6,470	84	5,465
超過365天	5,868	14,026	237,676	189,470
合計	<b>65,654</b>	<b>377,246</b>	<b>304,943</b>	<b>203,306</b>

## 財務資料

截至2017年12月31日及2018年9月30日，我們到期日超過相關發票日期365天的貿易應收款項分別為人民幣237.7百萬元及人民幣189.5百萬元，主要由未收到的建築服務費組成，大致與我們和客戶就兩個已竣工項目（三合及秋北安置小區）訂立的建築服務協議的合約付款條款一致。三合及秋北安置小區相關協議項下的合約付款條款規定了基於施工階段進度的進度付款時間表。根據合約條款，有關客戶須就秋北安置小區項目及三合安置小區項目於相關物業竣工交付三年後，支付合約總價中剩餘的15%。根據相關合約條款，秋北安置小區項目及三合安置小區項目的相關付款分別於2019年1月26日及2019年6月17日到期。由於相關客戶（即浙江德清縣國有資產監督管理委員會之附屬公司）對我們的歷史支付記錄良好，且大部分合約總價已結清，董事認為概無跡象表明此兩個項目的貿易應收款項存在重大減值風險。截至2018年12月31日，秋北及三合安置小區項目的合同總金額的約85%已結清。

### 其他應收款項

下表載列截至所示日期我們的其他應收款項。

	截至12月31日			截至9月30日
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元)
<b>其他應收款項</b>				
— 應收非控股權益款項 .....	493,657	832,717	1,578,376	3,047,073
— 收購土地使用權及物業開發項目的按金 ...	82,000	289,250	256,410	554,898
— 物業開發及建築項目按金 .....	134,388	97,590	138,581	457,906
— 出售一間附屬公司的應收款項 .....	—	—	—	183,300
— 第三方現金墊款 .....	40,370	219,096	271,212	216,647
— 出售按公允價值計量且其變動計入損益 的金融資產的應收款項 .....	—	—	—	84,110
— 借款按金 .....	11,000	26,783	20,895	42,956
— 應收利息 .....	3,312	30,980	46,017	6,491
— 其他 .....	18,317	19,245	35,414	33,103
減：減值撥備 .....	(13,895)	(10,493)	(15,840)	(20,155)
<b>合計 .....</b>	<b>769,149</b>	<b>1,505,168</b>	<b>2,331,065</b>	<b>4,606,329</b>

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們的其他應收款項分別為人民幣769.1百萬元、人民幣1,505.2百萬元、人民幣2,331.1百萬元及人民幣4,606.3百萬元。

我們應收非控股權益的款項主要為我們的非全資附屬公司不時於我們物業開發項目的最終結算及分派前向其非控股股東提供的現金墊款。我們的應收非控股權益款項由截至2015年12月31日的人民幣493.7百萬元增加至截至2016年12月31日的人民幣

## 財務資料

832.7百萬元，再增加至截至2017年12月31日的人民幣1,578.4百萬元，並進一步增至截至2018年9月30日的人民幣3,047.1百萬元，乃主要由於我們物業開發項目數量的增加。

應收非控股權益款項主要與相關項目公司向非控股股東墊付的資金有關。於有關項目公司存續期內，於盈餘資金可用時，根據本集團、非控股股東及相關項目公司之間訂立的相關共同開發協議，資金可暫時按比例墊付予該等非控股股東及本集團，以不時增加營運資金。我們及項目公司的有關非控股股東，須於項目公司存在資本需求時向項目公司償還該等墊付資金，或於項目公司派發股息時進行結清。我們定期估計我們的現金流量狀況，並根據適用法律法規在確保充足的運營資金的前提下，向我們的非控股股東墊付盈餘資金。此外，我們建立財務管理制度以規範使用我們的預售所得款項。我們預售所得款項的用途亦受相關地方機關及監管銀行根據適用的法律法規及相關託管協議的監督。我們的董事確認，我們針對項目公司預售所得款項的使用，尤其在相關項目竣工前，符合適用法律法規的要求。

於往績記錄期間，應收非控股權益款項的增加主要是由於我們的物業開發項目數目及規模的增加，此導致向非控股權益所作之資金的定期及臨時墊付增加。截至2015年、2016年及2017年12月31日的應收非控股權益款項人民幣186.0百萬元、人民幣378.5百萬元及人民幣384.2百萬元已分別於2016年、2017年及截至2018年9月30日止九個月結清。

應收非控股股東的款項自截至2017年12月31日的人民幣1,578.4百萬元增至截至2018年9月30日的人民幣3,047.1百萬元乃主要由於(i)我們向我們的非控股股東支付的墊付資金增加，部分被可向其分派的利潤所抵銷，及(ii)非控股股東作出的其他借款增加。自截至2016年12月31日的人民幣832.7百萬元增至截至2017年12月31日的人民幣1,578.4百萬元乃主要由於我們向我們的非控股股東支付的墊付資金增加，部分被可向其分派的利潤所抵銷。自截至2015年12月31日的人民幣493.7百萬元增至截至2016年12月31日的人民幣832.7百萬元乃主要由於我們向我們的非控股股東支付的墊付資金增加，部分被可向其分派的利潤所抵銷。

下表載列截至所示日期應收非控股權益款項之賬齡分析。

	截至12月31日			截至9月30日
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元)
90天內 .....	162,855	264,698	542,504	697,512
超過90天但於365天內 .....	161,174	396,344	656,659	1,621,281
超過365天 .....	169,628	171,675	379,213	728,280
總計 .....	<b>493,657</b>	<b>832,717</b>	<b>1,578,376</b>	<b>3,047,073</b>

## 財務資料

應收非控股權益款項並無固定還款期限，且本集團預計，當相關項目公司公佈末期股息以及收回之前通過定期及臨時資金墊付向非控股股東及我們分配之資金超出相關股息分派的部分時，該等金額將予結清。下表載列本集團預計截至2018年9月30日的應收非控股權益相關款項將根據項目公司的相關物業開發及完成階段情況予以結算的情況：

預期後續結算時間	預期結算金額 (人民幣千元)
已於2018年12月31日前結算 .....	237,569
於2019年期間 .....	2,809,504
<b>總計 .....</b>	<b>3,047,073</b>

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們收購土地使用權及物業開發項目的按金分別為人民幣82.0百萬元、人民幣289.3百萬元、人民幣256.4百萬元及人民幣554.9百萬元。截至2018年9月30日止九個月，我們收購土地使用權及物業開發項目的按金主要與在杭州的若干宗土地的公開招標、拍賣及掛牌出售所支付的按金有關。一般而言，倘我們的建議收購或投標失敗，則向相關交易方提交的按金將全額退還予我們。倘我們的建議收購或投標成功或獲接納，則該等按金將成為我們的預付土地成本及項目土地成本。截至2018年9月30日，收購土地使用權及物業開發項目的按金為人民幣554.9百萬元，截至2018年12月31日，該按金於中標後已轉換為預付土地成本。

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們的物業開發及建築項目按金分別為人民幣134.4百萬元、人民幣97.6百萬元、人民幣138.6百萬元及人民幣457.9百萬元。截至2018年9月30日止九個月，我們的物業開發及建築項目按金主要與就我們的建設項目及建築服務支付的保證金有關。截至2018年9月30日，我們的物業開發及建築項目按金為人民幣457.9百萬元，主要包括：項目履約擔保合計人民幣94.0百萬元、建築工程擔保人民幣106.1百萬元、物業維修基金人民幣53.6百萬元以及項目竣工擔保人民幣166.3百萬元。項目履約擔保根據項目情況退還或轉換為工程款項，截至2018年12月31日，其中人民幣40.0百萬元已被我們收回；建築項目按金及項目竣工按金將根據施工進度收回；當物業交付予客戶時，物業維修基金將予收回。截至2018年12月31日，我們於往績記錄期間後已收回物業開發及建築項目按金人民幣64.1百萬元。

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們的借款保證金分別為人民幣11.0百萬元、人民幣26.8百萬元、人民幣20.9百萬元及人民幣43.0百萬元。由截至2017年12月31日的人民幣20.9百萬元增加至截至2018年9月30日的人民幣43.0百萬元主要反映了我們與信託公司之間訂立的融資安排增加，而我們通常需要就該等信託公司的借款支付保證金。

## 財務資料

我們與第三方之間的現金墊款主要為向業務交易方（包括建築服務提供商、合作項目公司的股東及彼等聯營公司）提供並用作其營運資金的借款以及向我們僱員作出的現金墊款。截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們與第三方的現金墊款分別為人民幣40.4百萬元、人民幣219.1百萬元、人民幣271.2百萬元和人民幣216.6百萬元。向僱員提供的墊款不計利息。向其他第三方提供的貸款中的一部分計息，利率介乎4.35%至17.5%之間（按年計算），而另一部分不計息。

截至2018年9月30日，與第三方之間的現金墊款包括向僱員提供的墊款人民幣1.2百萬元及向其他第三方提供的貸款人民幣215.4百萬元，還款期限為一年內。借款人主要包括浙江廣佑投資管理有限公司（「浙江廣佑」），其借款本金金額為人民幣109.3百萬元；及渭南金田置業有限公司（「渭南金田」），其借款本金金額為人民幣18.8百萬元；以及一位獨立第三方承包商，其借款本金金額為人民幣64.0百萬元。截至2018年9月30日，浙江廣佑及渭南金田的控股股東為凱銀投資管理有限公司（「凱銀投資」）。截至2018年11月30日，凱銀投資不再為浙江廣佑的控股股東。浙江廣佑及渭南金田的主營業務分別為房地產投資及房地產開發。截至最後實際可行日期，浙江廣佑與渭南金田已還清其貸款。

我們的中國法律顧問認為，在一般情況下，中國人民銀行根據貸款通則按該等向第三方作出之現金墊款的利息收入的一至五倍處以罰款的可能性很小且有關貸款符合產權法及《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》，因此即使本公司未完全遵守貸款通則，也不會產生任何重大不利法律後果。我們截至2018年9月30日與第三方之間的現金墊款中的人民幣128.4百萬元（包括分別向浙江廣佑和渭南金田作出的人民幣109.3百萬元和人民幣18.8百萬元現金墊款）已結清。我們預計與第三方之間的現金墊款將於[編纂]後以有限的規模繼續作出（主要包括向供應商提供的現金墊款以及為滿足共同開發項目的資金需求而向合營企業及聯營公司的股東提供的現金墊款），且我們已經制定了風險管理措施以監控和管理此類現金墊款。

截至2018年9月30日，出售一間附屬公司的應收款項人民幣183.3百萬元包括(i)我們出售於海鹽新福75%股權的未結清出售代價人民幣30.0百萬元（亦見本節「其它收益淨額」）及(ii)我們將應收海鹽新福的貸款轉讓予浙江錦珏所產生的應收款項人民幣153.3百萬元。我們以代價人民幣90.0百萬元將海鹽新福（「已出售附屬公司」）出售予浙江錦珏。同時，我們將應收已出售附屬公司的貸款人民幣153.3百萬元轉讓予浙江錦珏。截至最後實際可行日期，我們已根據相關協議收到未結清出售代價人民幣30.0百萬元及應收款項人民幣153.3百萬元。

截至2018年9月30日，出售按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的應收款項金額為人民幣84.1百萬元，截至2018年11月30日，相關款項已被我們收回。

## 財務資料

### 預付款項

下表載列截至所示日期我們的預付款項。

	截至12月31日			截至9月30日
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元)
預付款項				
收購土地使用權的預付款項.....	251,100	–	951,847	1,148,474
預付增值稅、營業稅及其他稅項.....	365,210	360,315	581,049	928,780
物業開發項目合作預付款項.....	50,000	–	–	4,250
其他.....	38,577	43,176	46,163	82,950
合計.....	<b>704,887</b>	<b>403,491</b>	<b>1,579,059</b>	<b>2,164,454</b>

我們收購土地使用權的預付款項由截至2015年12月31日的人民幣251.1百萬元減至截至2016年12月31日的零，乃主要由於2016年我們就該土地使用權獲得新項目的土地使用證並開始開發後，將截至2015年12月31日的餘額重新分類為在建物業。截至2017年12月31日，我們收購土地使用權的預付款項增至人民幣951.8百萬元，並進一步增至截至2018年9月30日的人民幣1,148.5百萬元，原因為我們於2017年及截至2018年9月30日止九個月取得若干土地使用權。

我們的預付增值稅、營業稅及其他稅項由截至2015年12月31日的人民幣365.2百萬元減至截至2016年12月31日的人民幣360.3百萬元，乃主要由於截至同一資產負債表日期合同負債的減少。截至2017年12月31日，我們的預付增值稅、營業稅及其他稅項增加至人民幣581.0百萬元，並進一步增至截至2018年9月30日的人民幣928.8百萬元，乃由於截至同一資產負債表日期合同負債的增加。

截至2015年12月31日，物業開發項目合作預付款項達人民幣50.0百萬元，是我們支付給溫州銘際控股有限公司的意向金，該款項已於2016年11月全額退回。截至2018年9月30日的物業開發項目合作預付款項為人民幣4.3百萬元，是我們支付給一家獨立第三方的意向金。截至2018年12月31日，我們並未收到相關獨立第三方的還款，餘下人民幣4.3百萬元將於往績記錄期間結束後一年內結清。

### 應收關聯方款項

我們應收關聯方款項由截至2015年12月31日的人民幣998.1百萬元增至截至2016年12月31日的人民幣4,435.8百萬元，並進一步增至截至2017年12月31日的人民幣5,992.1百萬元，此乃主要是由於相同年度我們聯合開發的項目持續增加。我們應收關聯方款項由截至2017年12月31日的人民幣5,992.1百萬元減至截至2018年9月30日的人民幣3,984.3百萬元，主要是由於應收控股股東控制的實體的款項減少所致。

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們的應收關聯方款項。

	截至12月31日			截至9月30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)
(i) 合營企業 .....	-	113,052	510,999	648,224
- 貿易 .....	-	-	-	-
- 非貿易 .....	-	113,052	510,999	648,224
(ii) 聯營公司 .....	287,834	1,170,156	2,272,542	2,096,340
- 貿易 .....	-	-	15,000	11,011
- 非貿易 .....	287,834	1,170,156	2,257,542	2,085,329
(iii) 胡先生控制的實體 .....	710,300	3,152,619	3,208,567	1,239,762
- 貿易 .....	1,108	108	155	126
- 非貿易 .....	709,192	3,152,511	3,208,412	1,239,636
	<u>998,134</u>	<u>4,435,827</u>	<u>5,992,108</u>	<u>3,984,326</u>

我們預計將於往績記錄期間結束後一年內收回應收聯營公司的貿易款項，及於[編纂]前收回應收胡先生控制實體的非貿易款項。應收合營企業及聯營公司的非貿易款項主要包括我們就項目開發借予彼等之貸款，該等貸款將於我們聯合開發的項目竣工時償還。

下表載列往績記錄期間後及直至2018年12月31日我們自關聯方收回的款項。

	往績記錄期間後 及直至2018年 12月31日 (人民幣千元)
(i) 合營企業 .....	431,870
- 貿易 .....	-
- 非貿易 .....	431,870
(ii) 聯營公司 .....	522,526
- 貿易 .....	-
- 非貿易 .....	522,526
(iii) 胡先生控制的實體 .....	858,741
- 貿易 .....	108
- 非貿易 .....	858,633
	<u>1,813,137</u>

### 現金及現金等價物及受限制現金

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣1,224.5百萬元、人民幣1,389.0百萬元、人民幣3,950.9百萬元及人民幣4,987.2百萬元。現金及現金等價物於往績記錄期間的持續增加主要是由於物業銷售所得款項增加。

## 財務資料

我們須將一定比例的預售所得款項存入指定的監管賬戶，該等所得款項僅可用於相關項目的建設。截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們的受限制現金分別為人民幣10.6百萬元、人民幣33.6百萬元、人民幣164.4百萬元及人民幣15.0百萬元。受限制現金於2015年12月31日至2017年12月31日期間的持續增加主要是由於往績記錄期間預售所得款項增加。受限制現金於2017年12月31日至2018年9月30日期間的減少主要是由於我們的保證金因我們結算若干貸款而得以釋放。

### 投資物業

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們投資物業的公允價值分別為人民幣241.2百萬元、人民幣774.0百萬元、人民幣1,254.6百萬元及人民幣1,672.1百萬元。我們投資物業的公允價值於往績記錄期間資產負債表日期持續增加主要是由於(i)AI產業園、杭州ONE、天空之翼一期及神仙居文化主題樂園等投資物業組合的持續擴充；及(ii)我們的若干投資物業隨著周邊同類物業租金收益上漲而增值。

### 按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產主要為我們自金融機構購入的理財產品。於往績記錄期間，在有限的情況下，我們購買低風險投資作現金管理用途，有關投資主要包括銀行或其他金融機構發行的理財產品類金融工具。截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產分別為人民幣427.7百萬元、人民幣292.6百萬元、人民幣344.5百萬元及人民幣507.1百萬元，就用於計量公允價值的估值技術輸入數據而言，該等金融資產均列入第三層級金融資產。有關公允價值計量的更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註3.3。

我們已實施內部政策，以確保第三層級金融資產公允價值計量的合理性。董事在批准金融資產投資前會審閱我們財務部編製的金融資產可行性研究及投資意向書，並考慮投資規模、風險情況及回報率。待進行投資後，我們的財務部會密切關注有關投資的表現並於各報告期間對第三層級金融資產的公允價值進行至少一次評估，供董事審閱及批准。董事將在考慮重大不可觀察輸入數據及適當估值技術的情況下，審閱第三層級金融資產的公允價值計量，並確定第三層級金融資產的公允價值計量是否遵守適用的香港財務報告準則。

申報會計師對往績記錄期間本集團歷史財務資料的意見載於本文件附錄一。

經考慮本文件附錄一所載申報會計師就本集團整體歷史財務資料出具的無保留意見，並與申報會計師就本公司於往績記錄期間對分類為第三層級之金融資產的公允價值計量所進行的估值工作進行討論後，董事信納為編製本文件附錄一所述會計師報告而就歷史財務資料中分類為第三層級之金融資產的公允價值計量所進行的估值工作，且獨家保薦人亦贊同董事的觀點。

## 財務資料

### 採用權益法入賬的投資

我們於我們的合營企業及聯營公司的股權於綜合資產負債表中列賬為採用權益法入賬的投資。截至2015年、2016年及2017年12月31日及2018年9月30日，我們採用權益法入賬的投資分別為人民幣376.9百萬元、人民幣474.7百萬元、人民幣970.2百萬元及人民幣1,430.6百萬元。有關我們的合營企業及聯營公司的更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註19。

### 貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要包括向第三方建築承包商、供應商及其他對手方支付的貿易應付款項、我們附屬公司若干非控股股東向附屬公司墊款而產生應付該等股東的款項、我們應付的利息及交易對手方的各類按金。截至2015年、2016年及2017年12月31日及2018年9月30日，我們的貿易及其他應付款項分別為人民幣1,451.4百萬元、人民幣2,117.6百萬元、人民幣4,293.8百萬元及人民幣5,540.0百萬元。

下表載列截至所示日期的貿易及其他應付款項。

	截至12月31日			截至9月30日
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元)
貿易應付款項	1,039,025	891,828	883,039	1,277,028
其他應付款項：				
應付非控股權益款項	160,319	319,156	2,332,758	3,328,171
代表建築商收取的建設費用	–	596,145	457,569	303,331
自承包商及供應商收取的按金	42,103	40,509	117,191	178,657
應付利息	76,633	72,951	155,423	160,712
其他應付稅項	47,721	51,052	111,180	112,090
銷售物業已收按金	4,933	8,555	52,438	36,864
應付薪酬	7,078	13,571	98,774	9,839
其他	73,615	123,867	85,410	133,353
合計	<u>1,451,427</u>	<u>2,117,634</u>	<u>4,293,782</u>	<u>5,540,045</u>

### 貿易應付款項

我們的貿易應付款項由截至2015年12月31日的人民幣1,039.0百萬元減少至截至2016年12月31日的人民幣891.8百萬元，乃主要由於我們物業開發項目的時間和付款安排。截至2017年12月31日，我們的貿易應付款項進一步小幅減少至人民幣883.0百萬元。我們的貿易應付款項由截至2017年12月31日的人民幣883.0百萬元增至截至2018年9月30日的人民幣1,277.0百萬元，該等情況與我們的物業開發活動的擴張有關。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，董事確認我們並無拖欠貿易應付款項。截至2018年12月31日，我們已結清人民幣105.9百萬元，佔截至2018年9月30日的貿易應付款項未結清結餘的8.3%。

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們貿易應付款項的賬齡分析。

	截至12月31日			截至9月30日
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元)
90日內 .....	606,451	462,869	577,445	1,072,278
超過90日但於365日內 .....	131,176	147,447	108,079	91,258
365日以上 .....	301,398	281,512	197,515	113,492
	<b>1,039,025</b>	<b>891,828</b>	<b>883,039</b>	<b>1,277,028</b>

### 其他應付款項

我們應付非控股權益的款項主要指來自本集團若干附屬公司的若干非控股股東於日常業務過程中的現金墊款，為無抵押及須按要求償還。截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們應付非控股權益的款項分別為人民幣160.3百萬元、人民幣319.2百萬元、人民幣2,332.8百萬元及人民幣3,328.2百萬元。我們應付非控股權益的款項由截至2016年12月31日的人民幣319.2百萬元大幅增至截至2017年12月31日的人民幣2,332.8百萬元，乃主要由於為我們多個項目如杭州的天空之翼一期、九溪雲莊及市中心府以及溫州的君宸及御宸府的開發成本籌集資金所致。我們應付非控股權益的款項由截至2017年12月31日的人民幣2,332.8百萬元增至截至2018年9月30日的人民幣3,328.2百萬元，乃主要由於為杭政儲出(2018)34號地塊、天空之翼二期、衢州東宸、衢州君宸及雲堇台的開發成本籌集更多資金所致。

我們自承包商及供應商收取的按金主要包括自其收取的質量保證金。通常，我們在項目建設竣工後兩個月內結清合約總價的95%，並在我們項目竣工後1至5年保留合約價格的剩餘5%作為質量保證金。自承包商及供應商收取的按金由截至2016年12月31日的人民幣40.5百萬元大幅增至截至2017年12月31日的人民幣117.2百萬元，並於截至2018年9月30日進一步增至人民幣178.7百萬元，此與我們竣工項目的增加一致。

### 合約負債

在與客戶訂立合約後，我們有權獲得來自客戶支付的合約價款，並承擔將貨物或服務轉移至客戶的履約責任。該等權利及履約責任共同導致淨資產或淨負債，視乎剩餘權利與履約責任之間的關係而定。倘合約的剩餘合約價款超過已履約責任，則該合約為一項資產，並確認為合約資產。反之，倘我們剩餘履約責任的計量超出了我們剩餘權利的計量，則該合約為一項負債，並確認為合約負債。

我們會根據物業銷售合約中的結算時間表向客戶收取付款。通常，我們於根據該等物業銷售合約履約之前收到付款，該等合約於我們的綜合資產負債表中產生合約負債。我們的合約負債由截至2016年12月31日的人民幣7,825.5百萬元大幅增至截至

## 財務資料

2017年12月31日的人民幣15,322.3百萬元，並進一步增至截至2018年9月30日的人民幣19,567.4百萬元，主要由於物業開發項目數目增加及我們預售物業規模的相應增加，有關增加部分被與建築服務相關的合約負債減少所抵銷。

下表載列截至所示日期我們按分部劃分的合約負債明細。

	截至12月31日			截至9月30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)
銷售物業相關的合約負債.....	8,273,539	7,742,034	15,270,289	19,567,429
建築服務相關的合約負債.....	-	83,494	52,058	-
	<u>8,273,539</u>	<u>7,825,528</u>	<u>15,322,347</u>	<u>19,567,429</u>

### 應付關聯方款項

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們應付關聯方款項分別為人民幣301.1百萬元、人民幣1,244.5百萬元、人民幣2,908.5百萬元及人民幣3,635.4百萬元。於往績記錄期間的各資產負債表日，應付關聯方款項持續增加乃主要由於截至該等資產負債表日應付予我們合營企業和聯營公司的款項持續增加，這與我們通過合營企業和聯營公司增加業務一致。截至2018年9月30日，我們應付合營企業及聯營公司以外關聯方的非貿易款項人民幣105.3百萬元將於[編纂]前結清。

### 於往績記錄期間開始時的累計虧損

截至2015年1月1日（即往績記錄期間開始時），本集團錄得累計虧損人民幣218.6百萬元，此主要是由於(i)於往績記錄期間之前，有關我們上城（位於湖州）、北海公園（位於杭州）及泊林公館（位於湖州）項目的歷史項目虧損；及(ii)本集團的合營企業及聯營公司的絕大多數項目均處在開發階段，由於開發成本及各類開支產生於2015年1月1日之前，而有關成本及開支於截至相同日期的財務報表中計為虧損，因此本集團於往績記錄期間之前相關早年確認虧損。根據本集團的管理賬目，截至2015年1月1日，上述三個項目的歷史虧損為人民幣297.4百萬元。在人民幣297.4百萬元的虧損中，人民幣167.1百萬元乃由於上城預售虧損，人民幣46.3百萬元乃由於北海公園預售虧損及人民幣84.0百萬元乃由於泊林公館預售虧損。該等歷史虧損主要由於(i)土地成本較高而銷售價格相對較低及(ii)所產生的高額融資成本、管理開支及營銷開支。

針對該等累計虧損，我們建立了完善的風險管理體系和項目運營管理體系，以應對房地產週期調控及管理政策風險。在投資擴張方面，我們建立了投資審批和決策制度。對於所有擬投資項目，我們的相關人員須制定符合本公司風險控制規定的可行性

## 財務資料

研究報告，並在任何投資前的研究階段做詳細報告。本集團的戰略投資中心對任何項目進行研究、評估及驗證，並最終將合資格的項目上報投資決策委員會，以嚴格控制風險，保證投資項目效益。在質量方面，我們秉持「杭派精工」的高要求，不斷提高我們物業的質量競爭力和客戶滿意度水平，並加強智能社區的建設。在運營效率方面，我們制定了一系列業務流程標準化規定，建立了流暢的管理模式，簡化了繁瑣的步驟，縮短了決策過程，以提高運營效率。在團隊建設方面，我們通過系統的培訓項目和有競爭力的薪酬體系來吸引和激勵人才。

### 流動資金及資本資源

#### 概覽

我們經營所在行業屬資本密集型行業，且物業開發需要大量資本投資用於土地收購及建設。迄今為止，我們主要以經營所得現金（主要包括物業預售及銷售所得款項、收取租金收入、投資物業所得收入）及銀行貸款以及自其他金融機構借款撥付我們的經營、營運資金、資本開支及其他資本需求。

#### 流動資產淨值狀況

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們的流動資產淨值分別約為人民幣1,154.5百萬元、人民幣3,494.5百萬元、人民幣5,216.0百萬元及人民幣6,347.2百萬元。

下表載列截至所示資產負債表日期，我們的流動資產及流動負債明細：

	截至12月31日			截至9月30日	截至12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)
<b>流動資產</b>					
開發中物業.....	9,393,438	10,238,975	17,044,187	24,803,467	27,684,622
持作出售的竣工物業.....	840,708	571,492	638,293	316,784	345,610
貿易及其他應收款項以及預付款項.....	1,501,585	2,286,254	4,044,727	6,972,626	5,838,316
應收關聯方款項.....	998,134	4,356,827	5,943,108	3,943,326	2,737,822
合約資產.....	265,962	5,571	15,810	16,146	14,552
預付所得稅.....	212,501	272,119	446,896	585,494	538,328
按公允價值計量且其變動計入					
損益的金融資產.....	425,900	285,432	160,481	144,988	132,400
受限制現金.....	10,643	33,618	164,363	14,971	1,295
現金及現金等價物.....	1,224,512	1,389,018	3,950,854	4,987,221	7,486,911
<b>總流動資產.....</b>	<b>14,873,383</b>	<b>19,439,306</b>	<b>32,408,719</b>	<b>41,785,023</b>	<b>44,779,856</b>

## 財務資料

	截至12月31日			截至9月30日	截至12月31日
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元) (未經審核)
<b>流動負債</b>					
貿易及其他應付款項 .....	1,451,427	2,117,634	4,293,782	5,540,045	5,173,525
應付關聯方款項 .....	301,072	1,244,479	2,908,471	3,635,437	3,268,072
合約負債 .....	8,273,539	7,825,528	15,322,347	19,567,429	20,921,303
即期所得稅負債 .....	96,638	238,909	415,066	888,588	969,383
借款 .....	3,596,247	4,518,238	4,253,073	5,806,369	7,707,182
<b>總流動負債 .....</b>	<b>13,718,923</b>	<b>15,944,788</b>	<b>27,192,739</b>	<b>35,437,868</b>	<b>38,039,465</b>
<b>流動資產淨值 .....</b>	<b>1,154,460</b>	<b>3,494,518</b>	<b>5,215,980</b>	<b>6,347,155</b>	<b>6,740,391</b>

我們的流動資產淨值從截至2015年12月31日的人民幣1,154.5百萬元大幅增至截至2016年12月31日的人民幣3,494.5百萬元，此主要是由於(i)開發中物業隨著物業開發活動的擴展而增加；(ii)應收關聯方款項因我們的合營企業及聯營公司開發的項目增加而大幅增加；(iii)貿易及其他應收款項及預付款項主要因應收非控股權益款項增加而增加，而該等增加部分被以下各項所抵銷(i)主要因應付聯營公司款項增加而導致應付關聯方款項大幅增加；(ii)貿易及其他應付款項增加；及(iii)隨著我們的業務擴展，計息銀行貸款及其他借款增加。

我們的流動資產淨值從截至2016年12月31日的人民幣3,494.5百萬元增至截至2017年12月31日的人民幣5,216.0百萬元，此主要是由於(i)開發中物業隨著物業開發活動的擴展而增加；(ii)貿易及其他應收款項及預付款項主要因有關收購土地使用權的預付款項增加而增加；(iii)應收關聯方款項因我們的合營企業及聯營公司開發的項目增加而增加，而該等增加部分被以下各項所抵銷(i)合約負債因合約銷售額增加而大幅增加；(ii)貿易及其他應付款項增加；(iii)隨著業務擴張，計息銀行貸款及其他借款增加；及(iv)應付關聯方款項主要因附屬公司非控股股東墊款增加而增加，而有關墊款增加乃歸因於業務合作夥伴對聯合開發的項目注資增加。

我們的流動資產淨值從截至2017年12月31日的人民幣5,216.0百萬元增至截至2018年9月30日的人民幣6,347.2百萬元，此主要是由於(i)開發中物業隨著物業開發活動的擴展而增加；(ii)貿易及其他應收款項及預付款項主要因有關收購土地使用權的預付款項增加及應收非控股權益款項增加而增加；(iii)現金及現金等價物增加，而該等增加部分被以下各項所抵銷(i)合約負債因合約銷售額增加而增加；(ii)貿易及其他應付款項增加；及(iii)隨著業務擴張，計息銀行貸款及其他借款增加。

我們的流動資產淨值由截至2018年9月30日的人民幣6,347.2百萬元增加至截至2018年12月31日的人民幣6,740.4百萬元，主要由於開發中物業增加所致。

## 財務資料

### 現金流量分析

下表載列我們於所示年度／期間的綜合現金流量表概要：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元) (未經審核)	2018年 (人民幣千元)
<b>節選現金流量表數據</b>					
經營活動所得／(所用) 現金淨額 . . . . .	2,798,888	(121,345)	256,430	482,166	(3,539,134)
投資活動(所用)／所得現金淨額 . . . . .	(1,558,869)	(3,831,519)	(2,313,469)	(1,776,641)	1,249,543
融資活動(所用)／所得現金淨額 . . . . .	(926,925)	4,117,370	4,618,875	3,151,456	3,325,958
現金及現金等價物增加淨額 . . . . .	313,094	164,506	2,561,836	1,856,981	1,036,367
年／期初現金及現金等價物 . . . . .	911,418	1,224,512	1,389,018	1,389,018	3,950,854
年／期末現金及現金等價物 . . . . .	1,224,512	1,389,018	3,950,854	3,245,999	4,987,221

下表載列所示期間營運資金變動前的經營現金流量：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元) (未經審核)	2018年 (人民幣千元)
營運資金變動前的經營現金流量 . . . . .	399,760	739,721	1,144,637	400,362	1,450,111

### 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於銷售物業(包括預售開發中物業及銷售已竣工物業)收取的所得款項，以及建築服務所產生的收入及物業租賃及酒店經營所得收入。我們經營活動所用現金主要為我們就物業開發活動(包括收購土地使用權及建設工程)所支付的款項。

我們經營活動所得現金流量淨額反映我們於各報告期除所得稅前利潤(經以下各項調整：(i)融資成本、投資物業公允價值收益或虧損以及應佔合營企業及聯營公司業績等與經營活動無關的收益表項目；及(ii)開發中物業及持作出售的竣工物業、合約負債及合約資產、預付款項、貿易及其他應收款項與應付款項的增加或減少等營運資金變動影響)。

截至2018年9月30日止九個月，經營活動所用現金淨額為人民幣3,539.1百萬元，此乃由經營活動所用現金人民幣2,342.7百萬元經以下各項調整而得出：(i)支付所得稅人民幣527.9百萬元，(ii)支付利息人民幣772.3百萬元及(iii)所收利息人民幣103.8百萬元。我們錄得經營活動所用現金淨額主要是由於經營活動的現金流出超過現金流入。經營活動所用現金淨額乃由於物業開發活動增加。截至2016年12月31日及截至2018年9月30日止九個月，我們分別為8幅地塊及16幅地塊支付土地出讓金人民幣35億元及人民幣80億元，並分別根據開發進程結算17個及43個開發中項目的建設費用。這又由所

## 財務資料

得稅前利潤人民幣1,606.3百萬元經以下項目調整而得出：(i)由於我們增加物業開發活動，開發中物業及持作出售的竣工物業為人民幣7,318.1百萬元，(ii)由於收購土地使用權以及物業開發及建築項目按金增加，貿易及其他應收款項為人民幣439.2百萬元，及(iii)由於收購土地使用權及物業開發項目合作的預付款項增加，預付款項為人民幣425.7百萬元，惟部分被(i)與我們新物業開發項目預售有關的合約負債人民幣4,342.0百萬元及(ii)貿易及其他應付款項人民幣48.6百萬元所抵銷。我們預期2019年的經營活動將產生正現金流量淨額。我們可能於2019年上半年預售若干新項目，具體時間取決於我們預售許可證申請的進度，這或會促進我們的現金流入。此外，為獲得充足的營運資金，我們將繼續通過加強營銷工作及進一步加強物業銷售及預售的客戶款項回收工作來促進我們有關物業銷售及預售的現金流入。我們亦打算通過協商及建立戰略關係，更好地利用我們總承包商在建設協議中提供的付款條款，從而優化建設費用的付款安排以配合我們的收款及物業銷售計劃。此外，於總部，各部門將基於外部融資機會及物業銷售所得款項相關現金流入制定我們的開發及建設安排、物業銷售及土地收購計劃以協調控制現金流出。

截至2017年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額為人民幣256.4百萬元，此乃由經營所得現金人民幣1,285.4百萬元經以下各項調整而得出：(i)支付所得稅人民幣290.3百萬元，(ii)支付利息人民幣830.2百萬元及(iii)所收利息人民幣91.4百萬元。經營活動產生的現金淨額主要由除所得稅前利潤人民幣1,218.1百萬元經以下項目調整而得出：(i)與我們增加新物業項目預售有關的合約負債增加人民幣7,496.8百萬元及(ii)利息開支人民幣427.9百萬元及(iii)貿易及其他應收款項減少人民幣188.9百萬元，惟部分被(i)由於我們增加物業開發活動，開發中物業及持作出售的竣工物業增加人民幣6,474.3百萬元，(ii)由於收購土地使用權的預付款項增加而增加預付款項人民幣1,187.3百萬元及(iii)投資物業的公允價值收益人民幣226.1百萬元所抵銷。

截至2016年12月31日止年度，經營活動所用現金淨額為人民幣121.3百萬元，此乃由經營活動所得現金人民幣684.3百萬元經以下各項調整而得出：(i)支付所得稅人民幣144.8百萬元，(ii)支付利息人民幣682.4百萬元及(iii)所收利息人民幣21.6百萬元。我們錄得經營活動所用現金淨額主要是由於經營活動的現金流出超過現金流入。經營活動所用現金淨額是由於我們的物業開發活動增加，其又由除所得稅前利潤人民幣798.4百萬元經以下項目調整而得出：(i)合約負債減少人民幣448.0百萬元，(ii)與應收非控股權益款項增加有關的貿易及其他應收款項增加人民幣442.4百萬元，(iii)投資物業的公允價值收益人民幣346.4百萬元及(iv)開發中物業及持作出售的竣工物業增加人民幣301.6百萬元，惟部分被(i)貿易及其他應付款項增加人民幣620.2百萬元（主要由於自承包商代表施工廠商應付的款項）及(ii)利息開支人民幣266.3百萬元，(iii)合約資產減少人民幣260.4百萬元及(iv)預付款項減少人民幣256.0百萬元所抵銷。

## 財務資料

截至2015年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額為人民幣2,798.9百萬元，此乃由經營所得現金人民幣3,435.0百萬元經以下各項調整而得出：(i)支付所得稅人民幣135.6百萬元，(ii)支付利息人民幣517.5百萬元及(iii)所收利息人民幣16.9百萬元。經營活動所得現金淨額主要由除所得稅前利潤人民幣115.4百萬元經以下項目調整而得出：(i)開發中物業及持作出售的竣工物業減少人民幣1,531.2百萬元，(ii)合約負債增加人民幣1,176.8百萬元，(iii)貿易及其他應收款項減少人民幣816.8百萬元及(iv)預付款項減少人民幣411.1百萬元，惟部分被(i)貿易及其他應付款項減少人民幣634.6百萬元及(ii)與我們向第三方提供建築服務有關的合約資產增加人民幣266.0百萬元所抵銷。

### 投資活動(所用)／所得現金淨額

我們投資活動所用現金淨額主要與我們向合營企業及聯營公司及其他關聯方墊款、購買投資物業、金融資產、物業、廠房及設備以及無形資產的付款涉及的現金流出有關。我們的投資活動所得現金淨額主要與合營企業及聯營公司墊款、可供出售金融資產的出售、從合營企業收取的股息及所收取的利息涉及的現金流入有關。

截至2018年9月30日止九個月，投資活動所得現金淨額為人民幣1,249.5百萬元，主要包括(i)償還其他關聯方墊款人民幣1,968.9百萬元，(ii)償還合營企業及聯營公司墊款人民幣1,453.2百萬元及(iii)償還第三方貸款人民幣265.0百萬元，惟部分被(i)向合營企業及聯營公司墊款人民幣1,189.0百萬元，(ii)於合營企業投資人民幣218.1百萬元，(iii)購買投資物業付款人民幣203.4百萬元及(iv)於聯營公司投資人民幣304.8百萬元所抵銷。

截至2017年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣2,313.5百萬元，主要包括(i)向合營企業及聯營公司墊款人民幣2,257.0百萬元，(ii)向其他關聯方墊款人民幣552.3百萬元，(iii)購買投資物業付款人民幣343.9百萬元及(iv)於合營企業投資人民幣312.7百萬元，惟部分被(i)償還合營企業及聯營公司墊款人民幣745.2百萬元，(ii)出售按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣414.9百萬元及(iii)償還其他關聯方墊款人民幣350.4百萬元所抵銷。

截至2016年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣3,831.5百萬元，主要包括(i)向其他關聯方墊款人民幣2,647.8百萬元，(ii)向合營企業及聯營公司墊款人民幣1,269.2百萬元及(iii)購買按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣290.7百萬元，惟部分被(i)出售按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣431.4百萬元，(ii)償還合營企業及聯營公司墊款人民幣287.8百萬元及(iii)償還其他關聯方墊款人民幣204.6百萬元所抵銷。

截至2015年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣1,558.9百萬元，主要包括(i)向其他關聯方墊款人民幣913.1百萬元，(ii)購買按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣425.9百萬元，(iii)於聯營公司投資人民幣156.8百萬元。

## 財務資料

### 融資活動(所用)／所得現金淨額

融資活動所得現金主要與計息銀行貸款及其他借款所得款項、非控股股東注資、附屬公司非控股股東墊款、合營企業及聯營公司墊款及其他關聯方墊款有關。融資活動所用現金主要與償還計息銀行貸款及其他借款和償還合營企業及聯營公司以及其他關聯方墊款有關。

截至2018年9月30日止九個月，融資活動所得現金淨額為人民幣3,326.0百萬元，主要包括(i)借款所得款項人民幣8,519.9百萬元，(ii)非控股股東墊款人民幣3,392.7百萬元及(iii)非控股權益注資人民幣2,897.7百萬元，惟部分被(i)償還借款人民幣7,956.2百萬元及(ii)償還非控股股東墊款人民幣3,866.0百萬元及(iii)向當時股東分派及支付股息人民幣471.6百萬元所抵銷。

截至2017年12月31日止年度，融資活動所得現金淨額為人民幣4,618.9百萬元，主要包括(i)借款所得款項人民幣9,393.7百萬元，(ii)非控股股東墊款人民幣2,487.7百萬元及(iii)合營企業及聯營公司墊款人民幣1,786.7百萬元，惟部分被(i)償還借款人民幣7,380.6百萬元及(ii)償還非控股股東墊款人民幣1,219.8百萬元所抵銷。

截至2016年12月31日止年度，融資活動所得現金淨額為人民幣4,117.4百萬元，主要包括(i)借款所得款項人民幣8,825.1百萬元，(ii)合營企業及聯營公司墊款人民幣1,099.5百萬元，及(iii)非控股股東墊款人民幣346.1百萬元，惟部分被(i)償還借款人民幣5,265.7百萬元，(ii)償還非控股股東墊款人民幣526.3百萬元及(iii)向非控股股東股權益分派人民幣297.1百萬元所抵銷。

截至2015年12月31日止年度，融資活動所用現金淨額為人民幣926.9百萬元，主要包括(i)償還借款人民幣4,459.3百萬元，(ii)償還非控股股東墊款人民幣824.7百萬元及(iii)償還其他關聯方墊款人民幣335.1百萬元，惟部分被(i)借款所得款項人民幣4,585.8百萬元，(ii)其他關聯方墊款人民幣113.1百萬元及(iii)非控股股東墊款人民幣95.1百萬元所抵銷。

### 營運資金

我們以往並將持續通過預售及銷售物業所得款項、建築服務收入、租金收入、酒店收入，銀行及其他金融機構借款以及股東注資撥付營運資金。截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們的流動及非流動銀行借款金額分別為人民幣752.0百萬元、人民幣1,864.4百萬元、人民幣2,296.2百萬元及人民幣2,890.5百萬元。截至同日，我們的流動及非流動其他借款金額分別為人民幣3,811.2百萬元、人民幣6,258.2百萬元、人民幣7,839.5百萬元及人民幣7,808.8百萬元。當本集團獲得各開發中的項目以及持作未來開發的項目的預售許可證時，我們預期將從該等項目的預售中獲得現金。我們一般會在收購相關地塊後六至九個月內開始我們物業的預售活動。我們亦預期在日常業務過程中不時從商業銀行及信託公司或資產管理公司獲得項目開發的貸款及融資。

## 財務資料

經考慮我們的業務前景及本集團可用的財務資源（包括我們經營估計所得現金、目前可動用的銀行融資、我們可獲得的其他財務資源以及估計[編纂][編纂]淨額），我們的董事經審慎周詳的查詢後信納，我們可動用的營運資金足夠應付目前所需（至少本文件日期起計未來12個月所需）。

經董事確認，我們計劃主要通過預售及銷售物業的所得款項、新的銀行借款或再融資及發行債券履行該等還款責任。董事預計，我們將從預售及銷售目前在建物業中獲得大量現金流入。截至2018年12月31日，我們的銀行融資總額為人民幣3,782.0百萬元，未動用銀行融資為人民幣2,338.0百萬元。董事認為，我們未動用銀行融資及內部資源足夠償還到期債務，以履行我們的資本承擔（包括我們現有及未來的開發項目）。

### 資本開支

於往績記錄期間，我們的資本開支主要為購買物業、廠房及設備所產生的開支。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2018年9月30日止九個月，我們分別產生資本開支人民幣14.3百萬元、人民幣13.7百萬元、人民幣15.1百萬元和人民幣27.3百萬元。董事估計，截至2019年及2020年12月31日止年度的資本開支將分別約為人民幣424.0百萬元及人民幣107.0百萬元。該估計值為我們根據現有業務計劃預期於相關期間產生的資本開支總額。

我們可能不時調整我們的業務計劃，因此資本開支總額的估計值亦會發生變化。

### 資本承擔

下表載列截至所示日期我們的已訂約但未撥備的物業開發開支承擔。

	截至12月31日			截至9月30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)
— 物業開發活動.....	1,198,131	1,315,863	1,999,451	3,771,633
— 物業、廠房及設備.....	—	—	—	31,402
— 向合營企業及聯營公司投資.....	—	32,671	132,602	85,040
— 投資物業.....	315,363	187,090	162,155	385,665
合計.....	<b>1,513,494</b>	<b>1,535,624</b>	<b>2,294,208</b>	<b>4,273,740</b>

## 財務資料

### 經營租賃承擔

下表載列截至所示日期本集團應付不可撤銷經營租賃項下的未來最低租賃付款總額。

	截至12月31日			截至9月30日
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元)
— 一年以內 .....	8,552	9,938	7,374	8,744
— 一年至五年內 .....	31,864	29,963	25,119	22,489
— 超過五年 .....	10,567	2,530	—	—
合計 .....	<b>50,983</b>	<b>42,431</b>	<b>32,493</b>	<b>31,233</b>

### 負債

下表載列截至所示日期我們銀行貸款及其他借款的明細。

	截至12月31日			截至9月30日	截至12月31日
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元) (未經審核)
<b>即期</b>					
<b>銀行貸款</b>					
— 有抵押 .....	602,000	1,413,390	332,002	1,305,900	1,417,650
— 無抵押 .....	—	—	118,715	—	—
<b>信託融資</b>					
— 有抵押 .....	1,844,570	1,233,000	1,033,000	1,515,600	2,603,300
— 無抵押 .....	30,000	27,000	—	—	—
<b>資產管理融資</b>					
— 有抵押 .....	—	570,918	300,000	955,000	190,000
— 無抵押 .....	—	—	34,000	—	—
<b>來自非控股股東的墊款</b>					
— 有抵押 .....	—	—	146,000	88,000	68,000
— 無抵押 .....	305,170	54,000	250,800	803,256	1,414,234
<b>來自獨立第三方的借款</b>					
— 有抵押 .....	231,414	555,000	40,000	120,000	115,592
— 無抵押 .....	405,000	515,430	1,510,207	1,018,613	1,138,901
<b>來自合營企業及聯營公司的墊款</b>					
— 無抵押 .....	—	149,000	378,000	—	759,505
<b>來自關聯方的墊款</b>					
— 無抵押 .....	178,093	500	110,349	—	—
即期部分小計 .....	<b>3,596,247</b>	<b>4,518,238</b>	<b>4,253,073</b>	<b>5,806,369</b>	<b>7,707,182</b>

## 財務資料

	截至12月31日			截至9月30日	截至12月31日
	2015年 (人民幣千元)	2016年 (人民幣千元)	2017年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元)	2018年 (人民幣千元) (未經審核)
非即期					
銀行貸款					
— 有抵押	150,000	451,000	1,845,500	1,584,600	2,364,350
信託融資					
— 有抵押	389,000	948,000	1,137,500	1,596,900	1,912,000
— 無抵押	27,000	49,000	69,000	1,015,000	—
資產管理融資					
— 有抵押	—	739,792	1,745,542	—	—
— 無抵押	—	—	33,999	—	—
來自獨立第三方的借款					
— 有抵押	—	40,000	330,000	—	147,508
— 無抵押	401,000	1,376,611	721,060	696,450	—
非即期部分小計	<b>967,000</b>	<b>3,604,403</b>	<b>5,882,601</b>	<b>4,892,950</b>	<b>4,423,858</b>
總計	<b>4,563,247</b>	<b>8,122,641</b>	<b>10,135,674</b>	<b>10,699,319</b>	<b>12,131,040</b>

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們的未償還即期及非即期銀行及其他借款總額分別為人民幣4,563.2百萬元、人民幣8,122.6百萬元、人民幣10,135.7百萬元及人民幣10,699.3百萬元。

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們借款總額的加權平均實際利率（即期內產生的實際借款成本除以期內未償還加權平均借款）分別為11.00%、9.86%、8.33%和8.34%。於往績記錄期間，我們借款總額的加權平均實際利率下降乃主要由於2016年及2017年中國人民銀行基準利率下降。

下表載列截至所示日期我們借款總額的加權平均實際利率明細：

	截至12月31日			截至9月30日
	2015年	2016年	2017年	2018年
銀行借款	6.30%	5.59%	6.08%	6.02%
其他借款	12.32%	10.87%	9.18%	9.08%
借款總額	<b>11.00%</b>	<b>9.86%</b>	<b>8.33%</b>	<b>8.34%</b>

截至2018年9月30日，我們的若干銀行貸款及其他借款以我們的資產組合（包括持作出售的物業、開發中物業、土地使用權及若干附屬公司的股權）作抵押。

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們分別有人民幣1,200.0百萬元、人民幣3,388.0百萬元、人民幣3,306.5百萬元及人民幣3,597.3百萬元的借款由我們的控股股東及彼等的緊密聯繫人作出抵押或擔保。我們控股股東及其聯繫人的全部該等抵押及擔保已於最後實際可行日期解除。我們已從金融機構取得足夠信貸融資以取代由控股股東及其聯繫人擔保的借款（倘需要）。請參閱「流動資金及資本資源—營運資金」。

## 財務資料

於往績記錄期間，我們的合營企業及聯營公司並無抵押或擔保我們的任何借款。

下表載列截至所示日期我們計息借款的還款期限的賬齡分析。

	截至12月31日			截至9月30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)
一年內償還.....	3,596,247	4,518,238	4,253,073	5,806,369
第二年償還.....	967,000	2,486,612	4,537,101	2,676,050
二至五年內償還.....	-	1,117,791	1,196,500	2,079,900
五年以上償還.....	-	-	149,000	137,000
合計.....	<b>4,563,247</b>	<b>8,122,641</b>	<b>10,135,674</b>	<b>10,699,319</b>

董事確認，我們於往績記錄期間及直至最後實際可行日期所進行的股息宣派及／或分派概未違反任何相關貸款或借貸協議之條款。董事預計有關契諾及限制不會嚴重限制我們進行當前及日後業務計劃實施所需之其他債務或股權融資的能力。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無(i)在獲取信貸融資時經歷任何困難；(ii)經歷任何銀行收回銀行融資或收到任何提前償還的要求；或(iii)拖欠付款或違反其金融契約。

截至2018年12月31日，即就本債務報表而言的最後實際可行日期，我們的銀行融資總額為人民幣3,782.0百萬元，其中未動用的銀行融資為人民幣2,338.0百萬元。除「一負債」所披露者外，我們並無未償還按揭、抵押、債權證、貸款資金、銀行透支、貸款、債務證券或其他類似負債、融資租賃或承兌匯票或承兌信用下的租購承諾、責任。自2018年12月31日及直至最後實際可行日期，我們在負債狀況方面並無經歷任何重大變動。董事確認，除本文件財務資料章節所披露我們擬進行的[編纂]及我們的潛在融資計劃外，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。

### 信託融資及資產管理融資安排

與中國其他房地產開發商相似，在日常業務過程中，我們會與信託公司及資產管理公司（或合夥企業）訂立融資安排，以為我們的物業開發項目提供資金。相較於銀行借款，該等融資安排通常在可獲得性、審批安排及還款規定等方面具有更大的靈活性，因此為我們部分項目提供了可選擇的高效資金來源，尤其在銀行信貸收緊的環境下。

截至2018年9月30日及2018年12月31日，信託及資產管理融資安排的本金餘額總額佔我們截至同日借款總額的約47.5%及38.8%。有關信託及其他融資安排所適用的相關法律法規，請參閱「監管概覽－房地產融資」。

## 財務資料

下表載列我們截至所示日期與信託公司及資產管理公司（合夥企業）之間尚未結清的融資安排：

金融機構	實際 年利率	生效日期/ 首次提款日期	到期日期/ 融資期限	抵押品/轉讓 <sup>(1)</sup>	截至 2018年 9月30日 的賬面值 (人民幣千元)	截至 2018年 12月31日 的賬面值 (人民幣千元) (未經審核)	融資安排的一 般類別
<b>信託融資</b>							
1 渤海國際信託股份 有限公司	7.8%	2017年 6月19日	2027年 6月7日	a. 以一項總建築面積為26,067.71平方 米的商業物業按揭； b. 以德清德藍置業有限公司100%的股 權作抵押； c. 由德信地產擔保。	180,000	175,000	I類
2 國通信託有限 責任公司	10.3%	2018年 4月28日	2019年 4月28日	a. 以一幅總建築面積為52,528平方米地 塊的土地使用權按揭； b. 以德清錦鴻置業有限公司100%的股 權作抵押； c. 由一名第三方擔保。	400,000	400,000	I類
3 中建投信託有限 責任公司	12.55%	2018年 6月29日	自首次提款 日期起計12 個月(A類) 自首次提款日期 起計24個月 (B類)	a. 以一幅總建築面積為16,701.70平方 米地塊的土地使用權按揭； b. 由德信地產擔保。	223,900	238,600	I類
4 中建投信託有限 責任公司	11.5%	2018年 6月5日	2019年 6月4日	a. 以總建築面積為101,149.43平方米地 塊的土地使用權按揭； b. 以徐州德遠置業有限公司64%的股 權作抵押； c. 由德信地產擔保。	154,400	154,400	I類
5 杭州工商信託股份 有限公司	10.9%	2018年 6月5日	自首次提款 日期起計 18個月	a. 以一幅總建築面積為74,357平方米地 塊的土地使用權按揭； b. 以浙江德農置業有限公司100%的股 權作抵押； c. 由德信地產擔保。	900,000	900,000	I類
6 西部信託 有限公司	7.3%	2017年 12月8日	2020年 11月15日	a. 以一幅總建築面積為86,729.00平方 米地塊的土地使用權按揭； b. 由德信地產擔保； c. 由第三方擔保。	1,015,000	1,015,000	I類
7 杭州工商信託股份 有限公司	9.5%	2017年 5月19日	2019年 5月19日	a. 以德信地產(舟山)有限公司100%的股 權作抵押 <sup>(2)</sup> ； b. 由德信地產擔保。	430,000	430,000	II類

## 財務資料

金融機構	實際 年利率	生效日期/ 首次提款日期	到期日期/ 融資期限	抵押品/轉讓 <sup>(1)</sup>	截至 2018年 9月30日 的賬面值 (人民幣千元)	截至 2018年 12月31日 的賬面值 (人民幣千元) (未經審核)	融資安排 的一般類別
8 中誠信託有限 責任公司	9.0%	2017年 12月20日	2019年 12月19日	a. 以一幅總建築面積為29,848平方米地塊 的土地使用權按揭；  b. 以湖州德信置業有限公司（「湖州德 信」）51%的股權作抵押；  c. 轉讓湖州德信49%的股權；  d. 由德信地產擔保。	250,000	170,000	II類
9 中誠信託有限 責任公司	9.0%	2018年 3月29日	自首次提款 日期起計 18個月	a. 以兩幅總建築面積分別為18,446平方 米及13,186平方米地塊的土地使用權按 揭；  b. 以湖州德越置業有限公司（「湖州德 越」）51%的股權作抵押；  c. 轉讓湖州德越49%的股權；  d. 由德信地產擔保。	190,000	190,000	II類
10 杭州工商信託股份 有限公司	9.5%	2017年 7月27日	自首次提款 日期起計 24個月	a. 以溫州德信時代置業有限公司 100%的股權作抵押 <sup>(2)</sup> ；  b. 由德信地產擔保。	232,300	232,300	II類
11. 萬向信託股份 有限公司	11.6%	2018年 9月29日	2020年9月29日	a. 由德信地產擔保；  b. 以台州德信置業有限公司100%的股權 作抵押；  c. 以一幅總建築面積為92,318平方米地塊 的土地使用權按揭。	10,000	110,000	I類
12. 杭州工商信託股份有 限公司	11.3%	2018年 9月29日	自首次提款日期 起計18個月	a. 由德信地產擔保；  b. 以衢州德信東跡置業有限公司100%的 股權作抵押；  c. 以兩幅總建築面積為71,178平方米地塊 的土地使用權按揭。	141,900	500,000	II類
<b>資產管理融資</b>							
13 中國華融資產管理 股份有限公司 浙江省分公司	9.5%	2017年 12月14日	2018年 12月14日， 延期至2019年 12月14日	a. 以一幅總建築面積為26,871平方米地塊 的土地使用權按揭；  b. 以一幅總建築面積為46,458平方米地塊 的土地使用權按揭；  c. 由德信地產擔保；  d. 30%由第三方擔保；  e. 以德信地產（岱山）有限公司（「岱山德 信」）100%的股權作抵押；  f. 以舟山德通置業有限公司100%的股權 作抵押。	115,000	115,000	I類

## 財務資料

金融機構	實際 年利率	生效日期/ 首次提款日期	到期日期/ 融資期限	抵押品/轉讓 <sup>(1)</sup>	截至 2018年 9月30日 的賬面值 (人民幣千元)	截至 2018年 12月31日 的賬面值 (人民幣千元) (未經審核)	融資安排的一 般類別
14 中國華融資產管理 股份有限公司 浙江省分公司	9.5%	2017年 12月14日	2018年 12月14日， 延期至2019年 12月14日	a. 以一幅總建築面積為26,871平方米地塊 的土地使用權按揭； b. 以一幅總建築面積為46,458平方米地塊 的土地使用權按揭； c. 由德信地產擔保； d. 30%由第三方擔保； e. 以德信地產（岱山）有限公司100%的股 權作抵押； f. 以舟山德通置業有限公司（「舟山德 通」）100%的股權作抵押 <sup>(4)</sup> 。	90,000	75,000	I類
15 杭州經源投資管理 合夥企業 (有限合夥)	10%	2017年 11月28日	18個月	a. 以浙江錦森投資管理有限公司（「浙江 錦森」）95%的股權作抵押； b. 轉讓浙江錦森5%的股權； c. 以浙江德鴻置業有限公司100%的股 權作抵押； d. 由德信地產擔保。	750,000	0	II類

### 附註：

- (1) 本表所載的若干融資安排最初由控股股東及其緊密聯繫人擔保。董事已確認所有該等擔保已悉數解除。本欄所列抵押涉及相關借款項目公司的股權，其中一項抵押涉及相關項目公司直接股東的股權。
- (2) 杭州工商信託股份有限公司與寧波德厚投資管理有限公司於2017年5月10日訂立委託持股協議，據該協議，杭州工商信託股份有限公司委託寧波德厚投資管理有限公司持有其於項目公司中49%的股權。我們的中國法律顧問確認該委託持股協議符合中國法律法規。
- (3) 杭州工商信託股份有限公司與浙江嘉運投資管理有限公司於2017年7月21日訂立委託持股協議，據該協議，杭州工商信託股份有限公司委託浙江嘉運投資管理有限公司持有其於項目公司中49%的股權。我們的中國法律顧問確認該委託持股協議符合中國法律法規。
- (4) 截至2018年9月30日，我們自中國華融資產管理股份有限公司浙江省分公司所得的借款結餘為人民幣205.0百萬元，該貸款於日常業務過程中自岱山德信及舟山德通借入。我們將根據項目開發及銷售進度償還該筆借款。

我們合作的該等信託公司、資產管理公司（合夥企業）及其融資平台均為中國合格的知名機構，且對我們而言均為獨立第三方。

## 財務資料

### 我們的信託及資產管理融資安排類型

我們的信託及資產管理融資安排可大致分為兩類：

- I類安排與銀行貸款類似，並不涉及轉讓有關項目公司的股本權益；
- II類安排涉及向貸款金融機構轉讓有關項目公司的股本權益，貸款金融機構有權委任相關項目公司的董事會董事及經理。由於本集團有義務按預定價格贖回於有關項目公司的股本權益，且有關資金具有固定的利率並有固定的償還期限，故本集團並未終止確認其於標的集團公司中的股本權益，但在綜合財務報表中將有關資金安排視為借款。

下表載列我們截至所示日期按類型劃分的信託及資產管理融資借款的賬面值總額：

	截至2018年9月30日		截至2018年12月31日	
	數量	人民幣(千元)	數量	人民幣(千元) (未經審核)
<b>信託融資</b>				
I類.....	7	2,883,300	7	2,993,000
II類.....	5	1,244,200	5	1,522,300
信託融資小計.....	12	4,127,500	12	4,515,300
<b>資產管理融資</b>				
I類.....	2	205,000	2	190,000
II類.....	1	750,000	0	0
資產管理融資小計.....	3	955,000	2	190,000
信託及資產管理融資借款總額....	15	5,082,500	14	4,705,300

我們的信託及資產管理融資安排通常以一類或多類抵押品作抵押，包括以項目的土地使用權按揭、質押項目公司全部或部分股份，抵押若干已竣工物業、保證金並可能由項目公司股東（包括控股股東及其緊密聯繫人）擔保。融資安排到期及足額還款後，相應的股權質押、按揭、擔保、現金限制或其他留置權將獲解除，且（視情況而定）轉讓予金融機構的項目公司股本權益將由相關實體以根據相關協議計算的代價購回。我們認為，我們的信託及資產管理融資安排符合中國法律規定及中國的行業慣例。

---

## 財務資料

---

### **I類安排的主要條款**

根據I類安排，出借人可以項目土地使用權的留置權、項目公司的股權質押或我們或控股股東或其聯繫人所提供的擔保等形式擁有擔保權益。然而，項目公司的股本權益不會轉讓予出借人。

出借人無權參與項目公司的股東大會及董事會會議，亦無任何形式的否決權。一般而言，我們無須就我們日常過程中的經營活動事先徵得出借人的同意。

由於I類安排與銀行貸款類似，故出借人僅可行使債權人的權利，且對項目公司的業務運營的控制權（如有）極小。根據I類安排設立的擔保權益將於償還該等融資的本金及所拖欠的任何其他款項後解除。我們認為，I類安排不會影響我們對項目公司的控制權。

### **II類安排的主要條款**

II類安排的主要條款概要載列如下。

#### **股權轉讓及股東大會**

根據II類安排，我們於項目公司的部分股本權益須轉讓及發行予出借人，或由出借人認購。於信託計劃或資產管理計劃期限內，出借人為項目公司的股東。

項目公司的股東大會通常有權（其中包括）：(i)制定經營決策及投資方案；(ii)投票選舉及更換職工代表以外的董事及監事，並釐定董事及監事的薪酬；(iii)審批董事會報告；(iv)審批監事報告；(v)審批年度財務預算及報告；(vi)審批利潤分配及彌補虧損方案；(vii)對增加或減少註冊資本作出決議；(viii)對發行公司債券作出決議；(ix)對公司合併、分立、解散、清算及變更公司形式作出決議；(x)修改組織章程細則；(xi)對向項目公司股東、實際控股方及其他關聯方借款提供擔保作出決議；(xii)就項目公司對其他企業的投資或就向除上述(xi)以外的人士提供擔保作出決議；及(xiii)對聘用或解聘外部核數師作出決議。

#### **董事會代表**

根據II類安排，出借人通常有權委任項目公司三個董事會席位中的一名董事，而我們則有權委任項目公司的兩名董事（包括主席）。通過至少兩名董事投票，董事會有權（其中包括）：(i)召開股東大會並向股東大會匯報；(ii)執行股東大會通過的決議；(iii)制定經營決策及投資方案；(iv)制定年度財務預算及報告方案；(v)制定利潤分配及

---

## 財務資料

---

彌補虧損方案；(vi)制定增加或減少註冊資本及發行公司債券的方案；(vii)制定公司合併、分立、解散、清算及變更公司形式的方案；(viii)釐定內部管理組織架構；(ix)釐定經理、副經理及財務主管的委任及薪酬；(x)制定管理政策及措施（包括會計、資本及公司印章）；(xi)選舉及更換董事會主席；(xii)對投資及超過特定限額的重大非流動資產投資作出決議；(xiii)對向第三方的擔保或重大承諾作出決議；(xiv)對向第三方提供融資或財務資助作出決議；(xv)對外部融資或貸款申請作出決議；及(xvi)審批組織章程細則所載的其他事項。

### 若干保留事項的特別投票規定

根據上表所列六項II類安排中的四項，相關出借人已收購我們項目公司或其直接控股公司49%的股權。該四項II類安排中有兩項包含委託持股安排，根據該等安排，我們的相關附屬公司獲委託代表出借人持有該等出借人於各項目公司的49%股權。

作為持有我們若干項目公司49%股權的股東，於若干情況下，相關出借人有權於我們項目公司股東大會上享有合約投票權，可否決若干項全部附表決權股份的三分之二投票贊成的重大決議。例如，根據我們II類安排之一的合作協議，項目公司的以下主要事項須在其股東大會上獲得三分之二的投票以通過有關該等保留事項的決議：(i)外部融資及擔保活動，(ii)利潤分配，(iii)增加或減少註冊股本，(iv)合併、分拆、解散或清算及(v)修訂項目公司組織章程細則。

另一II類安排的合作協議載列需有關項目公司的所有三名董事在董事會會議上一致投票贊成的若干保留關鍵事項。該等事項包括但不限於上文「一 董事會代表」一段當中第(iii)至(xvi)項事項。

### 日常經營管理

根據II類安排，我們保留開展項目公司日常經營管理的權利。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，II類安排項下的出借人概無積極參與或干涉項目公司的日常經營。

### 還款

II類安排的期限為一至三年左右。我們有義務悉數償還II類安排項下的借款，以向相關出借人購回項目公司的股本權益，並解除土地使用權或股本權益的其他產權負擔。

倘我們未能按時履行還款義務，我們將面臨相關協議訂明的滯納金處罰或針對擔保權益的執法行動，這可能影響我們對項目公司的擁有權。

---

## 財務資料

---

我們預計，我們將通過動用內部資源履行我們於信託及資產管理融資安排項下的還款義務。於往績記錄期間，我們並無於任何重大方面嚴重違反我們於信託及資產管理融資安排項下的任何還款或其他義務。

### 利息付款

II類安排的利率通常為固定或可於融資期限內通過補充協議調整。我們通常須於設立優先信託單位後數日內作出首次利息付款，並按季度作出餘下的利息付款。

### 擔保

在II類安排的若干情況下，我們或控股股東或其聯繫人已向出借人提供擔保、股權質押或固定資產留置權。

### 融資契約

II類安排包含若干慣常肯定及／或否定契約。我們須定期向相關出借人提供中期財務報表。此外，我們受該等安排下的限制性契約規限。舉例而言，未經相關出借人事先書面同意，我們不得向任何第三方出讓我們的權利和義務。未經相關出借人事先書面同意，我們不得進行任何合併、重組、分拆、減少註冊股本、重大資產轉讓、清算、變更股權或管理架構或成立任何合營企業。

### I類安排與II類安排之間的選擇

截至2018年9月30日，I類融資結餘為人民幣3,088.3百萬元，而II類融資結餘為人民幣1,994.2百萬元。我們對於兩類融資之間的選擇乃主要基於以下因素，即市場環境、融資額度及融資成本。於融資成本及融資額度方面，II類融資相較於I類融資來說對我們更加有益：

- (i) 融資成本：一般來說，II類安排的平均融資成本低於I類安排；及
- (ii) 融資額度：一般來說，就既定項目而言，II類安排項下的可用資金高於I類安排項下的可用資金。

我們認為兩類融資在風險方面並無重大差異，因為本集團將於II類安排項下之融資安排到期後自相關金融機構購回標的項目公司的股份。於整個信託及資產管理融資期間，本集團亦將保持對該等標的項目公司的控制權。於往績記錄期間，我們的II類安排出借人均未行使或據我們所知悉，概無II類安排出借人已尋求行使對標的項目公司的控制權。

## 財務資料

### 遵守中國法律

我們的中國法律顧問認為，本集團訂立上述信託及資產管理融資協議並無違反中國適用法律及行政法規的任何強制性規定，且本集團根據或就信託及其他融資安排所訂立的所有協議（包括但不限於委託持股協議）均屬有效，並對各訂約方具有約束力。

### 財務擔保及或然負債

下表載列截至所示日期我們的財務擔保總額。

	截至12月31日			截至9月30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)
就若干買家的按揭融資提供的擔保 .....	3,567,418	3,130,999	5,453,485	8,937,831
就合營企業及聯營公司借款提供的擔保 .....	714,600	1,932,900	1,392,900	894,000
就胡先生所控制實體的借款提供的擔保 .....	314,500	418,100	574,738	–
就第三方借款提供的擔保 .....	89,440	145,410	74,500	533,710
合計 .....	<b>4,685,958</b>	<b>5,627,409</b>	<b>7,495,623</b>	<b>10,365,541</b>

我們已為我們物業單元的若干買家安排銀行按揭融資，並向有關銀行提供擔保以確保該等買家的還款責任。截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們向有關銀行就買方按揭安排提供的最高擔保金額分別為人民幣3,567.4百萬元、人民幣3,131.0百萬元、人民幣5,453.5百萬元和人民幣8,937.8百萬元。該等擔保包括將於以下兩個日期中較早者到期時終止的擔保：(i)房屋所有權轉讓予我們的買家，以及以銀行為受益人的相關建築物所有權證書進行登記的日期，或(ii)倘買家提前付清購買價，則為按揭銀行與買家結清按揭貸款的日期。於往績記錄期間，該等擔保的持續增加乃主要由於同期我們物業的銷售持續增長所致。

根據該等擔保的條款，倘我們的任何物業買方違反其對銀行的還款義務，則我們有責任償還違約買方欠銀行的未償還按揭貸款本金以及應計利息和罰款，且我們有權接管相關物業單元的合法業權和擁有權。我們的擔保期自相關銀行向我們的買方授予按揭貸款之日起計。董事認為，我們的買方支付違約的可能性較低，因此按公允價值計量的財務擔保並不重大。

我們就銀行及其他機構向我們的關聯方及若干獨立第三方授出的借款向彼等提供擔保。截至2018年9月30日，我們為關聯方借款提供的擔保金額為人民幣894.0百萬元。本集團若干持作出售的竣工物業、開發中物業、土地使用權、若干附屬公司的股

## 財務資料

權、銀行存款及應收物業買家的款項已抵押作為該等關聯方自銀行及其他機構獲得借款的擔保。我們擬於[編纂]前免除及解除對關聯方（合營企業及聯營公司除外）的所有擔保及抵押。

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們為關聯方借款提供的擔保中，我們為由胡先生所控制實體的借款提供的擔保金額分別為人民幣314.5百萬元、人民幣418.1百萬元、人民幣574.7百萬元及零。胡先生控制的相關實體包括影院管理公司和青年公寓租賃公司，該等公司在其正常的業務過程中，需要從金融機構獲得借款以開發業務。

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們為合營企業及聯營公司的借款提供擔保，金額分別為人民幣714.6百萬元、人民幣1,932.9百萬元、人民幣1,392.9百萬元及人民幣894.0百萬元。有關借款主要來自銀行，用於向該等合營企業及聯營公司的房地產開發項目提供融資，就此，合營企業及聯營公司的土地使用權已抵押予銀行，且我們亦在此抵押之外提供擔保。由於相關合營企業及聯營公司抵押的相關土地使用權的公允價值通常高於借款金額，故我們與該等擔保有關係的信貸風險敞口可控。

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及截至2018年9月30日，我們對獨立第三方的借款提供的擔保金額分別為人民幣89.4百萬元、人民幣145.4百萬元、人民幣74.5百萬元及人民幣533.7百萬元。該等第三方主要包括我們的供應商及建築服務提供商以及一間我們持有少數權益的房地產公司。我們就第三方借款提供擔保主要乃基於我們的長期合作關係，或為響應金融機構的要求。除擔保外，截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們亦分別自借款人（與我們有8年以上合作關係的供應商及建築服務提供商或具有良好信用的該房地產公司（我們持有其5%的股份）控股股東）取得反擔保人民幣153.7百萬元、人民幣153.7百萬元、人民幣74.5百萬元及人民幣552.9百萬元，以盡可能減小我們的信貸風險敞口。

### 法律或然事項

於日常業務過程中，我們可能涉及訴訟和其他法律程序。雖然目前無法確定該等或然事項、訴訟或其他法律程序的結果，但我們認為任何由此產生的負債，無論單獨或共同，將概不會對我們的財務狀況或經營業績產生重大不利影響。

截至最後實際可行日期，除本文件所披露者外，我們概無其他重大或然負債。

### 資產負債表外的承擔及安排

除上述或然負債外，我們並未訂立任何資產負債表外安排或承諾，以擔保任何第三方或關聯方的付款責任。我們並無於向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持或從事向我們提供租賃或對沖或研發服務的任何非合併實體中擁有任何可變權益。

---

## 財務資料

---

### 財務風險

我們於日常業務過程中面臨各種財務風險（主要包括利率風險、信貸風險和流動資金風險）。本集團的主要業務以人民幣進行。董事認為，本集團的業務不會使其面臨任何重大外匯風險。本集團的整體風險管理計劃專注於金融市場的不可預測性，並尋求盡量減少對本集團財務表現的潛在不利影響。

### 利率風險

本集團的利率風險來自長期借款。按浮動利率計息的借款使本集團面臨現金流量利率風險，該風險部分由按浮動利率持有的現金所抵銷。按固定利率計息的借款使本集團面臨公允價值利率風險。本集團密切監察利率趨勢及其對本集團利率風險的影響。本集團目前並未使用任何利率掉期安排，但於需要時考慮對沖利率風險。

於2015年、2016年、2017年12月31日及2018年9月30日，本集團以浮動利率計息的銀行及其他借款分別約為人民幣320百萬元、人民幣1,364百萬元、人民幣1,467.9百萬元及人民幣3,412.4百萬元。倘浮息借款的利率上升或下降50個基點且所有其他變量保持不變，則截至2015年、2016年、2017年12月31日止年度及截至2018年9月30日止九個月的利息開支將分別增加／減少人民幣1.6百萬元、人民幣6.8百萬元、人民幣7.3百萬元及人民幣12.8百萬元。

上述敏感度分析乃假設利率已於截至所示日期發生變動，並已應用於所有浮動利率銀行及其他借款，而未經考慮利息資本化的影響。

### 信貸風險

信貸風險乃由於交易對手無法或不願意履行其合約責任而產生的損失風險。我們並無信貸風險集中。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無錄得任何重大壞賬虧損。

我們的現金交易僅限於信貸質量良好的機構。本集團面臨的金融資產相關的最大信貸風險敞口為綜合資產負債表中列示的現金及現金等價物（手頭現金除外）、受限制現金、貿易及其他應收款項、應收關聯方款項以及按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的賬面金額。於2015年、2016年、2017年12月31日及2018年9月30日，本集團的絕大部分銀行存款均存放於在中國註冊成立的主要金融機構，管理層認為該等金融機構信貸質量良好且無重大信貸風險。

就銷售物業產生的貿易應收款項而言，除非客戶能表明良好的信貸記錄，否則我們透過在交付物業前全額收取現金或妥善安排買家按揭貸款融資程序來管理信貸風險。我們根據與客戶協定的付款時間表密切監控客戶的進度付款。我們實施了相關政策，以確保向具有適當經濟實力及可支付適當百分比首期款項的買家出售物業。

---

## 財務資料

---

就其他應收款項及應收關聯方款項而言，我們考慮對手方的財務狀況、信貸記錄及其他因素以評估彼等的信貸質量。我們的管理團隊亦定期審查該等應收款項的可收回性，並跟進爭議或逾期的金額（如有）。我們的董事認為對手方違約風險較低。

我們通過及時適當地為預期信貸虧損作出撥備來應對我們的信貸風險。計算預期信貸虧損率時，我們考慮各類應收賬款的歷史虧損率，並對前瞻性宏觀經濟數據進行調整。於往績記錄期間，本集團金融資產的虧損撥備並不重大。

### 流動資金風險

我們旨在：(i)維持充足的現金及現金等價物，(ii)通過預售及銷售物業的所得款項獲得可用資金，(iii)擁有足夠的可動用融資（包括短期及長期借款），及(iv)自股東獲得額外資金（倘需要）。由於我們相關業務的動態特性，我們透過維持足夠的現金及現金等價物以及通過可動用的融資資源以保持資金的靈活性。有關本集團於各資產負債表日按相關到期組別劃分的金融負債，請參閱本文件「附錄一會計師報告附註3」。

我們持續檢討我們的流動資金狀況，包括審查預期現金流入及流出，預售／銷售業績，借款到期日及規劃物業開發項目的進度，以監控我們於短期及長期的流動資金需求。我們已就流動資金管理需求制定適當的流動資金風險管理框架，以確保我們維持足夠的儲備及自金融機構獲得充足的承諾資金，以應付短期及長期的流動資金需求。

### 貨幣風險

本集團的主要業務活動以人民幣進行。我們認為，本集團的活動不會使其面臨任何重大外匯風險。

### [編纂]開支

與[編纂]有關的[編纂]開支主要包括[編纂]佣金及專業費用。於往績記錄期間，我們產生的[編纂]開支約為人民幣[編纂]，其中人民幣[編纂]已於截至2017年12月31日止年度的我們的行政開支中扣除，人民幣[編纂]已於截至2018年9月30日止九個月的我們的行政開支中扣除，人民幣[編纂]已資本化並將於[編纂]後計入權益。

目前我們預計於往績記錄期間後將進一步產生人民幣[編纂]的開支，其中人民幣[編纂]將於我們的收益表中扣除，而人民幣[編纂]將計入權益。我們的[編纂]開支總額預期將為人民幣[編纂]。

我們的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

### 股息

我們可通過現金、股票或我們認為合適的其他方式分派股息。本公司過去未曾宣派股息。目前，我們並無任何股息計劃，亦無就可見未來設定任何預先釐定的派息率，然而，我們日後可能會重新評估股息政策，而將分派予股東的股息金額（如有）將取決於我們的盈利、財務狀況、營運需求、資金需求及董事或視為相關的任何其他條件而定，且須取得股東的批准。有關宣派及支付股息的決定須經股東大會批准。此外，宣派及／或派付股息可能受限於法律限制及／或我們日後可能訂立的合約或協議。

我們若干附屬公司須遵守若干未終止貸款協議對股息派付的限制。誠如董事所確認，我們的附屬公司於往績記錄期間及直至最後實際可行日期宣派及／或派付的股息並無違反貸款協議所載的任何限制。

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

### 截至2018年12月31日止年度的利潤估計

董事估計，根據本文件附錄三所載基準且不考慮不可預見情況，截至2018年12月31日止年度，本公司擁有人應佔之估計利潤如下：

截至2018年12月31日止年度本公司擁有人  
應佔之估計利潤<sup>(1)</sup> ..... 不低於  
人民幣[編纂]

截至2018年12月31日止年度未經審核  
備考估計每股盈利<sup>(2)</sup> ..... 不低於  
人民幣[編纂]

#### 附註：

- (1) 利潤估計的編製基準載於本文件附錄三A部分。董事以本集團截至2018年9月30日止九個月的經審核綜合業績及本集團截至2018年12月31日止三個月管理賬目的未經審核綜合業績為基準編製截至2018年12月31日止年度本公司擁有人應佔之估計利潤。該估計的編製乃基於在所有重大方面與我們當前所採納者一致的會計政策，該等會計政策概述於本文件附錄一所載會計師報告內。
- (2) 未經審核備考估計每股盈利乃按截至2018年12月31日止年度本公司擁有人應佔估計綜合利潤除以截至2018年12月31日止年度的假定已發行股份加權平均數[編纂]股股份（假設於2018年1月1日已發行[編纂]項下合共[編纂]股股份及資本化發行項下[編纂]股股份）計算。計算估計每股盈利時，並無計及根據行使[編纂]或行使根據購股權計劃可能授出的購股權而可能配發或發行的任何股份或本公司根據「股本」一節所述授予董事發行或購回股份的一般授權而可能發行或購回的任何股份。

## 財務資料

### 主要財務比率

	截至12月31日止年度及截至12月31日			截至9月30日 止九個月及 截至9月30日
	2015年	2016年	2017年	2018年
毛利率(%) <sup>(1)</sup>	10.4	13.0	23.4	32.4
淨利率(%) <sup>(2)</sup>	1.1	7.4	12.8	17.1
股本回報率(%) <sup>(3)</sup>	5.4	33.4	38.4	23.7
流動比率(倍數) <sup>(4)</sup>	1.08	1.22	1.19	1.18
淨資本負債比率(%) <sup>(5)</sup>	278.7	435.2	275.7	103.1
利息覆蓋率(倍數) <sup>(6)</sup>	0.66	1.50	1.69	2.41

#### 附註：

- (1) 截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度各年及截至2018年9月30日止九個月的毛利率乃按我們各期間的毛利除以我們同期之收入再乘以100%計算。
- (2) 截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度各年及截至2018年9月30日止九個月的淨利率乃按我們各期間的純利除以我們同期之收入再乘以100%計算。
- (3) 截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度各年及截至2018年9月30日止九個月的股本回報率乃按各期間純利(年化)除以截至各期間末我們的總股本再乘以100%計算。
- (4) 截至2015年、2016年及2017年12月31日及2018年9月30日的流動比率乃按我們截至各日期的流動資產總值除以我們截至各日期的流動負債總額計算。
- (5) 截至2015年、2016年及2017年12月31日及2018年9月30日的淨資本負債比率乃按我們截至各日期之負債總額(於我們的綜合資產負債表扣除受限制現金以及現金及現金等價物後)除以截至各日期之權益總額計算。負債總額乃按我們截至各日期的貸款及借款總額計算。
- (6) 截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度各年及截至2018年9月30日止九個月的利息覆蓋率乃按我們所得稅前利潤，加融資成本淨額(不包括資本化利息)，除以我們截至各期間的計息借款的利息(包括資本化利息)計算。

### 毛利率

截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2018年9月30日止九個月，我們的毛利率分別為10.4%、13.0%、23.4%及32.4%。詳細討論請參閱本節「管理層就經營業績的討論與分析」。

### 淨利率

截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2018年9月30日止九個月，我們的淨利率分別為1.1%、7.4%、12.8%及17.1%。往績記錄期間淨利率的持續增長乃主要由於同期我們經營利潤及毛利率的穩定增長。尤其是，我們的淨利率由2015年的1.1%增長至2016年的7.4%，主要是由於新增投資物業杭州AI產業園於2016年向我們的淨利潤貢獻公允價值收益人民幣338.3百萬元。

---

## 財務資料

---

### 股本回報率

截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2018年9月30日止九個月，我們的股本回報率分別為5.4%、33.4%、38.4%及23.7%。2015年至2016年股本回報率的大幅增加乃主要由於我們2016年純利的大幅增加部分被權益總額的增加所抵銷。2016年至2017年股本回報率的增加乃主要由於我們2017年純利的大幅增加部分被權益總額的較少增加所抵銷。2017年至截至2018年9月30日止九個月（年化）股本回報率的下降乃主要由於我們權益總額的大幅增加部分被截至2018年9月30日止九個月純利（年化）的較少增加所抵銷。

### 流動比率

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們的流動比率分別為1.08、1.22、1.19及1.18。自2016年12月31日至往績記錄期末，我們的流動比率保持相對穩定，主要原因是同期我們總流動資產及總流動負債均穩定增長。

### 淨資本負債比率

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們的淨資本負債比率分別為278.7%、435.2%、275.7%及103.1%。截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們的淨資本負債比率維持在較高水平，乃由於本集團的業務（主要由外部借款提供資金）於相關期間迅速增長。我們的淨資本負債比率自截至2015年12月31日的278.7%增長至截至2016年12月31日的435.2%，主要是由於(i)2016年我們土地收購的增加及(ii)截至2016年年末，大多數項目處於投資階段，同時供該等物業開發的外部借款增加。隨後自2016年12月31日至2018年9月30日此財務比率的下降主要是由於利潤的積累，從而使資本結構獲得優化。

### 利息覆蓋率

截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2018年9月30日止九個月，我們的利息覆蓋率分別為0.66、1.50、1.69及2.41。於往績記錄期間，我們的利息覆蓋率保持穩步上升，乃主要由於我們所得稅前利潤增加而我們的利息開支於同期維持相對穩定。

### 根據《上市規則》須予披露事項

除本文件另行披露者外，我們確認，截至最後實際可行日期，我們並不知悉我們存在任何須根據《上市規則》第13.13條至13.19條予以披露的情況。

### 期後事項

董事確認，於2018年9月30日（即編製最近期經審核綜合財務報表日期）後至最後實際可行日期，本集團並無發生任何重大期後事項。

## 財務資料

### 關聯方交易

於往績記錄期間，我們與關聯方進行交易，詳情載於附錄一會計師報告附註36。

我們於往績記錄期間的重大關聯方交易主要包括與以下各項相關的交易(i)自胡先生控制的實體收取的物業管理服務、自胡先生控制的實體收取的建築及裝飾服務、自胡先生控制的實體購買按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、自胡先生控制的實體收取的融資及管理服務、應收及應付胡先生控制的實體之款項及來自胡先生控制的實體之借款；(ii)向我們的合營企業提供的管理及諮詢服務、應收及應付我們的合營企業之款項；(iii)向我們的聯營公司提供的管理及諮詢服務、應收及應付我們的聯營公司之款項；(iv)向胡先生的親屬銷售物業；(v)與關聯方的擔保；及(vi)來自關聯方的借款。

非貿易應收／(應付)關聯方款項(合營企業及聯營公司除外)主要為向／(由)該等關聯方提供且無抵押並須由關聯方／(我們)按要求償還的現金墊款。截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們分別錄得應收控股股東胡先生控股實體的款項結餘人民幣710.3百萬元、人民幣3,152.6百萬元、人民幣3,208.6百萬元及人民幣1,239.8百萬元。截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，應付我們控股股東胡先生控股實體的款項結餘分別為人民幣200.3百萬元、人民幣44.3百萬元、人民幣76.7百萬元及人民幣115.4百萬元。

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們分別錄得來自關聯方的借款結餘人民幣178.1百萬元、人民幣149.5百萬元、人民幣488.3百萬元及零。借款期限為1個月至12個月。上述關聯方交易價格乃根據相關訂約各方協定的條款釐定。

截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，我們分別錄得應收合營企業及聯營公司的款項結餘人民幣287.8百萬元、人民幣1,283.2百萬元、人民幣2,783.5百萬元及人民幣2,744.6百萬元。截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，應付合營企業及聯營公司的款項結餘分別為人民幣100.7百萬元、人民幣1,200.2百萬元，人民幣2,831.7百萬元及人民幣3,520.1百萬元。

董事認為，所有關聯方交易均乃按公允基準及根據公平合理條款進行。

向關聯方現金墊款涉及可能不符合《貸款通則》(中國人民銀行於1996年公佈的法例)的借款。根據《貸款通則》，僅金融機構可合法從事發放貸款業務，且禁止並非金融機構的公司間貸款。中國人民銀行或會對出借方處以墊付貸款活動所得收入(即所收取的利息)一至五倍的罰款。然而，根據於2015年6月23日頒佈及於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》(「規定」)，倘公司間為生產或經營融資而發放貸款，則該公司間貸款屬合法。中國法院亦支持公司有

## 財務資料

關貸款利息的主張，惟年利率不得超過24%。根據於2015年8月25日頒發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，規定應適用於實施規定前已訂立的根據之前司法詮釋屬無效但根據規定屬有效的貸款。

截至最後實際可行日期，我們並無收到有關貸款的任何申索或處罰通知。據中國法律顧問告知，一般情況下，中國人民銀行就集團內融資安排根據規定對公司處以有關貸款的利息收入一至五倍的罰款的可能性較低。

此外，董事進一步確認，控股股東及其各自聯繫人提供的貸款或擔保均已於最後實際可行日期前悉數償還或解除。請參閱「與控股股東的關係－獨立於控股股東－財務獨立」。

### 未經審核備考經調整綜合有形資產淨值

下文載列根據《上市規則》第4.29條編製的本集團未經審核備考經調整有形資產淨值報表僅供說明用途，旨在說明[編纂]對於2018年9月30日本公司擁有人應佔本集團有形資產淨值的影響，猶如[編纂]已於2018年9月30日進行。

本未經審核備考經調整有形資產淨值報表僅供說明用途而編製，且基於其假設性質，其未必真實反映本集團於2018年9月30日或[編纂]後任何未來日期的綜合有形資產淨值。

	於2018年 9月30日		於2018年 9月30日		
	本公司擁有人 應佔本集團 經審核綜合 有形資產淨值	[編纂] 估計[編纂] 淨額	本公司擁有人 應佔未經審核 備考經調整綜合 有形資產淨值	每股未經審核備考 經調整有形資產淨值	
	人民幣千元 (附註1)	人民幣千元 (附註2)	人民幣千元	人民幣元 (附註3)	港元 (附註4)
按[編纂]每股股份 [編纂]港元計算...	1,844,959	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
按[編纂]每股股份 [編纂]港元計算...	1,844,959	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

## 財務資料

### 附註：

- (1) 於2018年9月30日本公司擁有人應佔經審核綜合有形資產淨值乃摘錄自本文件附錄一所載會計師報告，此乃根據於2018年9月30日本公司擁有人應佔本集團經審核綜合資產淨值約人民幣1,846.2百萬元計算得出，並就無形資產約人民幣1.2百萬元作出調整。
- (2) 估計[編纂][編纂]淨額乃基於[編纂]及每股股份[編纂]港元及每股股份[編纂]港元（指示性[編纂]範圍的最低價及最高價）之指示性[編纂]，經扣除[編纂]費及其他相關開支（扣除於往績記錄期間已於綜合收益表確認的約人民幣[編纂]）。
- (3) 每股未經審核備考有形資產淨值乃於上段所述調整後及以[編纂]股已發行股份為基礎（假設[編纂]已於2018年9月30日完成，但並無計及根據行使[編纂]或行使根據購股權計劃可能授出的購股權而可能配發及發行的任何股份，或本公司根據「股本」一節所述授予董事發行或購回股份的一般授權而可能發行或購回的任何股份）得出。
- (4) 就未經審核備考經調整有形資產淨值而言，以人民幣列示之結餘以人民幣0.85512元兌換1.00港元的匯率換算為港元（如本文件「有關本文件及[編纂]的資料」所載）。概無作出聲明表示人民幣金額已按、可能已按或可按該匯率換算為港元，反之亦然。
- (5) 概無對每股未經審核備考經調整有形資產淨值作出調整，以反映本集團於2018年9月30日之後所訂立之貿易業績或其他交易。

### 董事確認並無重大不利變動

董事已確認，其已對本公司進行充分盡職調查，以確保直至本文件日期，自2018年9月30日以來我們財務或貿易狀況或前景並無重大不利變動，且自2018年9月30日以來並無發生事件導致「會計師報告」（其全文載於本文件附錄一）所示資料受到重大影響。

### 物業權益及物業估值

獨立物業估值師第一太平戴維斯已對我們於2018年11月30日的物業權益進行估值，且認為我們截至該日的物業權益總值約為人民幣31,359.4百萬元。有關該等物業權益的函件全文、估值概要及估值證書載於本文件附錄四。

附錄一「會計師報告」所載我們物業截至2018年9月30日的賬面淨值與附錄四「物業估值」所載物業估值報告所列我們物業截至2018年11月30日市值的對賬載列如下：

	人民幣千元
本集團下列資產截至2018年9月30日的賬面淨值.....	26,792,301
— 投資物業 .....	1,672,050
— 開發中物業.....	24,803,467
— 持作出售已竣工物業 .....	316,784
增加 .....	1,775,988
減：出售持作出售已竣工物業.....	(601,749)
本集團物業截至2018年11月30日的賬面淨值 .....	27,966,540
除稅前估值盈餘 .....	3,338,930
附錄四物業估值報告所載本集團物業 截至2018年11月30日的估值.....	<u>31,305,470</u>