

財務資料

閣下在閱讀以下合併財務資料討論及分析時，應連同本文件附錄一會計師報告所載的隨附附註一併閱讀。我們的非合併財務資料乃根據國際財務報告準則編製，有關準則於若干重大方面可能有別於其他司法權區（包括美國）的公認會計原則。閣下應細閱本文件附錄一所載會計師報告全文，而不應僅依賴本節所載資料。

以下討論載有若干前瞻性陳述，當中涉及風險及不確定因素。我們於未來期間報告的實際業績可能與相關前瞻性陳述所討論者大不相同。可能會導致或造成該等差異的因素包括本文件「風險因素」及「業務」兩節以及其他章節所討論者。

除文義另有所指外，本節所述的財務資料乃按合併基準闡述。

概覽

我們是中國的一家大型綜合性物業開發企業，專注於住宅及商業物業的開發。經營近十年後，我們已建立位據江西省住宅物業開發商領先地位，且憑藉我們在江西省的成功及經驗，我們已將物業開發業務拓展至長三角地區、粵港澳大灣區、中西部核心城市以及中國其他具有高增長潛力的地區。根據中國指數研究院的資料，基於2019年綜合房地產開發能力，我們在中國房地產開發企業中排名第31。根據中國房地產業協會的資料，基於2019年綜合房地產開發能力，我們在房地產開發企業500強中排名第39。根據億翰智庫的資料，按2017年、2018年及2019年第一季度住宅物業總合約銷售額計，我們在同年／同期江西省所有物業開發企業中排名第一。在2018年和2019年第一季度，基於我們的年度及季度銷售增長，我們被公認為十大房地產開發企業。於往績記錄期，我們贏得業內多項榮譽和認可。我們獲中國房地產協會、上海易居房地產研究院及中國房地產評測中心聯合評為2017年、2018年及2019年「中國房地產開發企業50強」之一，亦於2018年及2019年獲中國房地產Top 10 研究組評為「中國房地產百強企業－成長性前十名」之一。我們亦獲中國房地產業協會、上海易居房地產研究及中國房地產評測中心聯合評為2017年及2018年「中國房地產開發企業區域運營十強」。有關我們所獲獎項與嘉許的詳情，請參閱本文件「業務－獎項與嘉許」。

財務資料

我們致力於通過開發適合我們目標客戶需求和偏好、具有高質量設計、便利及舒適的物業以從競爭對手大脫穎而出。我們建立了三個主要住宅物業項目系列，即「灣系」（針對首次置業買家），「園系」（針對尋求購買二套房或升級住房的買家）和「悅系」（針對延伸家庭或高收入家庭）。我們注重產品質量，並對風格、景觀、建築材料和室內設計等一系列設計和施工要求設定詳細標準。因此，我們獲得了眾多獎項，以表彰我們的產品質量。2018年，我們獲得了博鰲21世紀房地產論壇頒發的「中國地產金磚獎－2018年度質量地產綜合大獎」。我們在南昌的首個住宅物業項目南昌帝泊灣於2013年曾獲得中國園林網頒發的全國風景園林工程銀獎。

我們開發及銷售優質物業。截至2019年3月31日，我們擁有101個處於不同發展階段的物業項目，包括77個由我們子公司開發的項目、24個由合資企業和聯營公司開發的項目。截至2019年3月31日，我們應佔我們物業項目的合共建築面積約為14.8百萬平方米，包括(i)已竣工物業的可供銷售總建築面積及可供出租總建築面積約109,252.9平方米；(ii)開發中物業的總建築面積約11.3百萬平方米，及(iii)持作未來開發物業的總建築面積約3.4百萬平方米。此外，為了最大化投資回報，改善現金流並實現可持續增長，我們努力使我們的項目開發周期標準化。我們通過標準化運作程序開發我們的物業，這不僅有助於我們按時規劃、設計、建造和交付物業，而且還使我們能夠在保持相對較低成本的同时保持物業的質量一致性。

除住宅物業開發外，我們也在近期開始開展從事商業物業的開發、經營和管理且持有這些商業部分的一部分，以作投資之用。截至2019年3月31日，我們擁有七個在建商業物業，總建築面積約為268,266.77平方米。

我們在中國的整體市場地位、高品質的產品及強勁的品牌知名度成就了我們過往所取得的財務表現。2016年、2017年及2018年，我們分別錄得收入人民幣2,223.0百萬元、人民幣5,241.1百萬元及人民幣8,415.7百萬元，複合年增長率約為94.6%；我們的純利分別為人民幣130.9百萬元、人民幣278.2百萬元及人民幣555.0百萬元，複合年增長率約為105.9%。

編製基準

我們於2018年9月18日根據開曼群島法律註冊成立為獲豁免有限公司。根據「歷史、重組及集團架構－重組」所披露的重組，本公司於2019年5月17日成為本集團現時旗下公司的控股公司。本集團現時旗下公司於重組前後受到控股股東的共同控制。因此，歷史財務資料通過採用合併會計原則按合併基準編製，猶如重組於往績記錄期開始時已完成。

財務資料

本集團於往績記錄期內的合併損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表包括本集團現時旗下所有公司自所列最早日期起或自附屬公司首次納入控股股東共同控制下的日期起（以較短期間為準）的業績及現金流量。本集團截至2016年、2017年及2018年12月31日的合併財務狀況表經已編製以使用現有賬面值從控股股東的角度呈列附屬公司的資產及負債。並無因重組作出調整以反映公平值或確認任何新資產或負債。

由訂約方（而非控股股東）持有的附屬公司股權及其變動於重組前採用合併會計原則入賬為非控股權益。我們的損益歸屬於母公司擁有人及非控股權益，即使這導致非控股權益有赤字結餘。所有集團內公司間交易及結餘已於合併時悉數對銷。

影響我們經營業績的主要因素

我們的業務、經營業績及財務狀況已經並將繼續受到多種因素影響，其中許多因素是我們無法控制的。請參閱本文件「風險因素」一節。一些關鍵因素包括但不限於以下各項：

中國經濟增長與房地產市場狀況

中國的經濟增長、城市化和可支配收入增加是推動住宅和商業地產市場需求增長的主要動力。目前，房地產行業被中國政府視為國家支柱產業之一，在很大程度上取決於整體經濟增長，特別是我們經營和擬經營業務的城市和地區的整體經濟增長對我們的銷售和盈利能力而言尤為重要。因此，這一因素將繼續對我們的業務和經營業績產生重大影響。此外，我們的經營業績主要取決於中國房地產市場的表現，尤其是住宅及商業物業的供求情況及我們經營所在城市及地區的中高端住宅物業的定價趨勢。倘整體經濟低迷或房地產市場低迷，特別是在我們經營所在城市和地區，則可能對我們的業務、經營業績和財務狀況產生不利影響。請參閱本文件「風險因素－與中國有關的風險－我們易受中國經濟、政治及社會狀況以及政府政策的不利變動影響」一節。

財務資料

監管環境與影響中國房地產業的措施

我們的業務一直並將繼續受中國監管環境的影響，具體包括中國政府對房地產開發及相關行業採取的政策和措施。近年來，中國政府已採取一系列措施限制經濟增長步伐，特別是過熱的房地產市場。儘管中國政府仍可能會認可房地產行業的重要地位，但已採取限制措施，以阻止投機活動，並增加保障型住宅物業供應。中國政府不時調整或引入宏觀經濟政策，通過規範土地補助、物業預售、銀行融資、按揭貸款和稅收等方式，鼓勵或限制房地產行業的發展。中國政府為控制貨幣供應、信貸供應及固定資產而採取的措施亦對我們的業務有直接影響。中國政府可能會採取措施，這可能會影響我們獲取資本的途徑及為房地產開發提供資金的方式。

自2010年上半年以來，針對全國房地產價格上漲趨勢，中國政府宣佈新政策，採取新措施遏制房地產市場投機活動，並對房地產開發商實施更加嚴格的地價支付規定。相關政策包括取消住宅物業轉讓營業稅的若干優惠、增加按揭貸款的最低首付款、對地價支付作出更嚴格的規定、對一戶住宅數量的進一步限制、上海和重慶房產稅試點以及住宅物業轉售徵收20%的房產交易個人利得稅。最近，中國房地產市場出現放緩跡象。據報道，部分開發商已降低價格刺激銷售，多個地方政府已放寬以前實施的房地產限購措施，以幫助提振需求。中國房地產行業的監管措施將繼續影響我們的業務。有關中國相關法律及法規的更多詳情，請參閱本文件「風險因素－與我們行業有關的風險」及「監管概覽」各節。

收入及產品組合變動

我們的收入主要來自預售及銷售已開發物業，包括住宅、商業及綜合物業。我們於物業交付時確認物業銷售收入，我們的收入主要取決於物業銷量、售價及向買家交付已售物業的時間。物業銷量及已售物業的交付時間取決於物業建設進度及我們推出銷售時獲得的市場反應。物業銷售收入會隨物業的實際完工進度及交付波動，因此不同期間可能波動較大。我們的收入可能因項目組合、項目竣工時間及開發物業中物業單位預售收入的確認時間而波動。由於我們在任何特定時間都參與多個項目，而該等

財務資料

項目可能處於不同的完成階段，我們的許多項目都很龐大，因此需要大量時間才能完成。因此，即使假設我們物業的市場需求水平不變，我們於不同期間可供出售的物業數量也會有很大差異。

我們的物業產品每平方米平均售價及毛利率因我們開發及銷售的物業類型而異。我們提供三大系列住宅物業開發項目，即我們的「灣系」、「園系」和「悅系」。「園系」和「悅系」一般分別主要針對家庭升級者和大家庭或高收入家庭，與主要針對首次置業者的「灣系」相比擁有相對較高的平均售價。我們的產品組合在各期間有所不同，基於政府監管容積率、項目位置、土地規模及成本、市況及我們的開發規劃等多項因素而定。我們不時調整項目組合，但仍不能維持或增加平均售價或毛利率，這將對我們的盈利能力造成重大不利影響。

預售

我們於竣工前銷售物業的能力（亦稱為物業預售）構成項目開發期間營運現金流入的最重要來源。相關預售規定因不同城市而不同，而項目的預售所得款項須用於為其開發融資。預售所得現金流入的金額及時機受諸多因素影響，包括預售時機及中國政府對預售施加的其他限制、可予預售之物業的市場需求及我們可予預售的物業數量。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。有關更多詳情，請參閱本文件「風險因素－與我們業務有關的風險－我們面對與預售有關的合約及法律風險」。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。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，故我們的經營業績於過往有所波動並可能於未來持續波動。

建築成本及勞工成本

我們銷售成本的一個關鍵組成部分為建築成本。建築成本受到鋼材及水泥等若干主要建築材料價格的影響。鋼材及水泥等大部分樓宇的建築材料由我們的承包商採購。我們一般會於施工協議中指定該等建築材料的品牌及質量要求。在我們大多數施工協議中，倘有關材料的市價波動超過一定區間，可調整合約價格，因此，我們將承擔或享有與有關價格增幅或跌幅超過該區間的相關風險或利益。只有在我們能夠提高

財務資料

物業價格的情況下方可將建築材料成本的增幅轉嫁予客戶，因此倘我們提價不能完全彌補成本的任何增幅，我們將承擔原材料價格波動的風險。

此外，我們的經營業績受勞工成本的影響，勞工成本會直接影響我們的員工成本，並間接影響我們承包商的員工成本。一般而言，中國的勞工成本近年來不斷上漲。勞工成本上漲將會繼續對我們的經營業績產生影響。

可獲得融資及其成本

融資為物業開發的重要資金來源。於往績記錄期，我們主要通過預售物業內部所得現金流量以及外部融資（例如來自銀行、信託及其他融資安排的借款）及發行私人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（尤其是限制房地產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，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12月31日，我們有26項由信託融資提供商、資產管理公司及其他金融機構提供的未償還信託融資安排，該等融資通常在資金可獲得性及償還要求方面擁有更大的靈活性。雖然信託融資提供商、資產管理公司及其他金融機構一般不將其利率與中國人民銀行基準借貸利率掛鉤，但他們一般較商業銀行收取更高的利率。中國政府或會實施更嚴格的措施控制貸款增長風險，該等措施可能包括信託融資提供商、資產管理公司及其他金融機構於考慮信託融資申請時須採取的更嚴格的審查程序及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、資產管理公司及其他金融機構向整個中國物業開發行業及我們提供的資金金額。因此，提供予我們的利率的任何提高及整體信貸可獲得性可能對我們的房地產開發業務造成重大影響。

截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們的尚未償還銀行及其他借款總額（不包括公司債券）分別為人民幣6,437.5百萬元、人民幣16,675.6百萬元及人民幣21,510.7百萬元，及同日尚未償還銀行及其他借款（不包括公司債券）加權平均實際利率分別為9.3%、9.1%及9.3%。我們亦分別於2018年10月及12月在中國發行兩筆總額為人民幣589.0百萬元的私人公司債券及於2019年4月在中國發行一筆總額為人民幣417.0百萬元的私人公司債券。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

財務資料

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業務擴充。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

出售或轉讓中國國有土地使用權、樓宇及其附屬設施所得收入全部須按物業增值部分徵收累進比率為30%至60%的土地增值稅（按銷售所得款項總額扣除物業開發相關成本及若干其他可減免款項計算）。請參閱「監管概覽－稅收法規－土地增值稅」。於各期間，我們估計預付款項與估計土地增值稅負債之間的差額。於2016年、2017年及2018年，我們分別錄得土地增值稅開支人民幣28.6百萬元、人民幣366.1百萬元及人民幣757.2百萬元。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。

若干重大會計政策及會計估計與調整

重大會計政策

收益確認

收益按本集團日常活動過程中銷售物業及服務的已收或應收代價的公平值計量。確認收益時扣除折讓並抵銷集團公司間銷售。

物業銷售

收益於資產控制權轉移至客戶時確認。視乎合約條款及合約適用的法律，資產控制權可於一段時間內或於某一時點轉移。倘本集團的表現符合下述者，則資產控制權於一段時間內轉移：

- 提供全部利益，而客戶亦同步收到並消耗有關利益；

財務資料

- 本集團履約時創建及優化由客戶控制的資產；或
- 並無產生對本集團有替代用途的資產，且本集團可強制執行其權利以收取累計至今已完成履約部分的款項。

倘資產控制權於一段時間內轉移，則收益乃於合約期內經參考完成履行履約責任的進度確認。否則，收益於買方取得資產控制權的時間點確認。

完成履行履約責任的進度按本集團為履行履約責任而作出的努力或投入計量，經參考截至各報告期末產生的合約成本所佔各項合約估計總成本的百分比。

釐定交易價格時，本集團就重大融資成分的影響調整承諾的代價金額。

對於物業控制權於某一時點轉移的物業開發及銷售合約，收益於客戶取得竣工物業的實際管有權或合法業權且本集團已有現時收款權並可能收到代價時確認。

諮詢服務

提供有關物業項目開發的管理服務而產生的諮詢服務收入於提供相關服務及客戶同步收取並消耗實體的履約表現所產生的利益時確認。

開發中物業

開發中物業擬於竣工後持作出售。開發中物業按成本（包括土地成本、建築成本、借貸成本、專業費用及開發期內相關物業產生的其他直接應佔成本）與可變現淨值之間的較低者列賬。開發中物業分類為流動資產，惟不會於一般經營週期內變現者除外。物業於竣工時轉撥至持作出售已竣工物業。

財務資料

持作出售已竣工物業

持作出售已竣工物業按成本與可變現淨值之間的較低者於財務狀況表列賬。成本就未售物業應佔的土地及樓宇成本總額按分攤基準釐定。可變現淨值計及預期最終可變現的價格，扣除物業銷售的估計成本。

投資物業

投資物業指持作賺取租金收入及／或作資本增值的土地及樓宇權益（包括符合投資物業定義的物業經營租賃項下的租賃權益），惟並非用作生產或供應貨品或服務或行政目的，或於日常業務過程中銷售。該等物業按成本（包括交易成本）進行初始計量。於初始確認後，投資物業按反映往績記錄期各年度末之市場狀況的公平值列賬。

投資物業公平值變動引致的收益或虧損於產生當年計入損益。

投資物業報廢或處置引致的收益或虧損於報廢或處置當年於損益確認。

財務資料

倘將投資物業轉撥至自用物業或存貨，用於後續會計處理的物業推定成本為用途變更當日的公平值。倘本集團佔用的自用物業轉變為投資物業，則本集團根據國際會計準則第16號－物業、廠房及設備對該物業進行會計處理，直至其用途變更之日為止，而用途變更之日物業的賬面值與公平值之間的任何差額作為重估進行會計處理並於權益中的資產重估儲備中列賬。當物業由存貨轉撥至投資物業時，物業於轉撥當日的公平值與原先賬面值之間的差額於損益確認。

借貸成本

收購、建築或生產未完成資產（即需要經過相當長的一段時間方可作擬定用途或出售的資產）直接應佔的借貸成本乃撥作資產成本的一部分。當資產基本可作擬定用途或出售時，該等借貸成本終止資本化。尚未用於未完成資產的特定借貸的短期投資收入乃自資本化借貸成本中扣除。所有其他借貸成本均於產生期間支銷。借貸成本包括實體因借入資金而產生的利息及其他成本。

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。與並非於損益確認的項目有關的所得稅於損益之外確認，即於其他綜合收益或直接於權益確認。即期稅項資產及負債按預期將自稅務機關收回或向稅務機關支付的金額計量，乃按報告期末已實施或實質已實施的稅率（及稅法）計算，並已考慮到本集團營運所在國家及地區的現行詮釋及慣例。遞延所得稅按負債法就報告期末資產和負債的稅基與其財務申報賬面值之間的所有暫時性差異計提撥備。

所有應課稅暫時性差異均會確認遞延稅項負債，惟下述情況除外：

- 倘遞延稅項負債是由於在一項非業務合併交易中初步確認商譽或資產或負債而產生，且於交易時對會計利潤及應課稅利益或虧損均無影響；及
- 對於有關附屬公司、聯營公司及合營企業投資的應課稅暫時性差異而言，倘可控制撥回暫時性差異的時間且暫時性差異不大可能於可見將來撥回。

財務資料

所有可扣減暫時性差異、結轉的未動用稅項抵免及未動用稅項虧損均確認為遞延稅項資產。遞延稅項資產的確認以可能會產生應課稅溢利並可用於抵銷可扣減暫時性差異、結轉的未動用稅項抵免及未動用稅項虧損為限，惟下述情況除外：

- 倘有關可扣減暫時性差異的遞延稅項資產是由於在一項非業務合併交易中初步確認資產或負債而產生，且於交易時對會計利潤及應課稅溢利或虧損均無影響；及
- 對於有關附屬公司、聯營公司及合營企業投資的可扣減暫時性差異而言，只有在暫時性差異有可能在可見將來撥回，且日後有可能出現應課稅溢利並可用以抵扣該等暫時性差異時，方會確認遞延稅項資產。

遞延稅項資產的賬面值於往績記錄期各年度末予以審閱；若不再可能有足夠應課稅溢利用以抵扣全部或部分遞延稅項資產，遞延稅項資產賬面值將予扣減。未確認遞延稅項資產於往績記錄期各年度末予以重估，並於可能有足夠應課稅溢利令全部或部分遞延稅項資產可被收回時確認。

遞延稅項資產及負債按資產變現或負債清償期間預期適用的稅率計量，並以往績記錄期各年度末已實施或實際已實施的稅率（及稅法）為基準。

僅當本集團擁有可依法執行的權利可將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且遞延稅項資產與遞延稅項負債與同一稅務機關對同一應課稅實體或不同應課稅實體（於各未來期間預期有大額遞延稅項負債或資產需要結算或清償時，擬按淨額基準結算即期稅務負債及資產或同時變現資產並結算負債）徵收的所得稅有關時，遞延稅項資產與遞延稅項負債方可予抵銷。

財務資料

金融負債

初始確認及計量

金融負債於初始確認時分類為按公平值計入損益的金融負債、貸款及借款或應付款項（如適用）。

所有金融負債均按公平值進行初始確認，對於貸款及借款以及應付款項，則扣除直接應佔交易成本。

後續計量

金融負債視乎所屬類別按下述方式進行後續計量：

貸款及借款

於初始確認後，計息貸款及借款其後使用實際利率法按攤銷成本計量，但於貼現影響不大的情況下則按成本列賬。收益及虧損在終止確認負債時及於攤銷過程中以實際利率法在損益及其他全面收益表確認。

計算攤銷成本時，計及購買時的任何折讓或溢價，以及視為實際利率一部分的費用或成本。按實際利率法計算的攤銷計入損益及其他全面收益表的融資成本。

企業債券

我們發行的公司債券透過使用實際利率法於初始確認後按攤銷成本計量。當終止確認負債及於使用實際利率法進行攤銷時，於損益表確認收益及虧損。攤銷成本的計算已考慮任何收購折讓或溢價，及構成實際利率整體一部分的費用或成本。實際利率攤銷列入損益表的財務成本。

財務資料

合併損益表若干項目的說明

下表載列於所示期間我們合併損益表的概要。下表所列的過往業績未必反映任何未來期間的預期業績。

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	(人民幣千元)		
收益	2,223,000	5,241,086	8,415,653
銷售成本	(1,673,246)	(3,473,875)	(5,272,657)
毛利	549,754	1,767,211	3,142,996
財務收入	2,518	27,417	105,680
其他收入及收益	374	7,014	5,945
銷售及分銷開支	(214,628)	(458,382)	(657,597)
行政開支	(83,044)	(225,341)	(430,192)
其他開支	(7,210)	(47,447)	(46,219)
投資物業的公平值收益	77,980	86,038	110,159
按公平值計入損益的金融資產的			
收益或虧損淨值	—	—	18,861
按公平值計入損益的金融負債的			
收益或虧損淨值	(82)	74	242
財務成本	(99,179)	(317,165)	(425,774)
應佔下列公司利潤及虧損：			
合營公司	(3,083)	(18,255)	(9,466)
聯營公司	(6,587)	21,239	48,854
除所得稅前溢利	216,813	842,403	1,863,489
所得稅開支	(85,936)	(564,198)	(1,308,536)
年內溢利	<u>130,877</u>	<u>278,205</u>	<u>554,953</u>
以下各項應佔溢利：			
母公司擁有人	62,437	95,021	413,538
非控股權益	68,440	183,184	141,415
	<u>130,877</u>	<u>278,205</u>	<u>554,953</u>

財務資料

我們的合併損益表若干項目的說明

收益

於往績記錄期我們的收益包括主要來自物業銷售的收益，其次是來自其他業務的收益，其主要包括向第三方提供諮詢服務的收入，其次是來自投資物業的租金收入。下表載列於所示年度的上述各組成部分及佔收益百分比。

	截至12月31日止年度					
	2016年		2017年		2018年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
物業銷售.....	2,207,757	99.3	5,230,494	99.8	8,389,269	99.7
其他 ⁽¹⁾	15,243	0.7	10,592	0.2	26,384	0.3
總計	<u>2,223,000</u>	<u>100.0</u>	<u>5,241,086</u>	<u>100.0</u>	<u>8,415,653</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 其他主要包括向第三方提供諮詢服務的收入，其次是來自投資物業的租金收入。

物業銷售的收益

物業銷售的收益已構成且預期將繼續構成我們總收益的絕大部分。我們於任何指定期間的經營業績取決於我們於該期間所交付物業的建築面積及平均售價以及該等物業的市場需求。我們經營業務所在物業市場的狀況隨時期不同而有所變化，並受中國整體及／或我們經營業務所在地區的經濟、政治及監管發展態勢的重大影響。於往績記錄期，我們的交付建築面積按期間波動，視乎項目規模及開發階段而定。已售物業的平均售價亦按期間波動，視乎不同系列或不同列別的物業以及我們開發及銷售物業項目所在城市及地區的售價。我們於相關期間開發了我們所交付物業項目的三個主要系列中的住宅物業，即「灣系」，「園系」和「悅系」。一般而言，「悅系」及「園系」主要針對升級住房者和大家庭或高收入家庭，其平均售價較主要針對首次置業者的「灣系」相對更高。就我們開發的商業物業而言，購物中心每平方米的平均售價通常高於我們

財務資料

所開發的住宅物業中的商業區的平均售價。有關該等因素可能對我們經營業績造成影響的進一步詳情，請參閱上文「一 影響我們經營業績的主要因素」分節。

下表載列於所示年度來自物業銷售的收益、已交付的建築面積及按類別劃分的每平方米平均售價。

	截至12月31日止年度											
	2016年			2017年			2018年					
	已交付建築			已交付建築			已交付建築					
	收益	面積	平均售價	收益	面積	平均售價	收益	面積	平均售價			
(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 元/ 平方米)	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 元/ 平方米)	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 元/ 平方米)	(千元)	(%)	(平方米)	(平方米)
住宅物業.....	2,027,782	91.8	332,086	6,106	4,381,439	83.8	607,765	7,209	6,857,165	81.7	967,176	7,090
商業物業.....	129,409	5.9	10,230	12,650	788,411	15.1	63,846	12,349	1,375,968	16.4	121,639	11,312
停車位 ⁽¹⁾	50,566	2.3	11,177	4,524	60,644	1.1	13,139	4,615	156,137	1.9	30,788	5,071
總計.....	<u>2,207,757</u>	<u>100.0</u>	<u>353,493</u>	<u>6,246</u>	<u>5,230,494</u>	<u>100.0</u>	<u>684,750</u>	<u>7,639</u>	<u>8,389,269</u>	<u>100.0</u>	<u>1,119,603</u>	<u>7,493</u>

於往績記錄期，我們的物業銷售所得收益普遍上升，主要歸因於相關期間內交付的總建築面積普遍增加，此乃由於相關期間內交付的物業項目數量增加及我們就鞏固我們於南昌的市場地位進行的持續努力以及擴充至新市場，如2017年的惠州和贛州及2018年的長沙和無錫。於2016年、2017年及2018年，我們分別交付12個、18個及26個物業項目。

於往績記錄期內每平方米的平均售價波動主要是由於相關期間內所交付住宅或商業物業項目的項目系列或項目類別不同。2017年住宅物業的每平方米平均售價較2016年為高，主要是由於2017年交付「悅系」項目南昌雅園、洲悅，而我們於2016年交付的大部分物業項目（如南昌帝泊灣及南昌愉景灣）為「灣系」項目。2018年住宅物業的每平方米平均售價較2017年減少主要是由於2018年我們交付的大部分物業項目（如南昌銀湖灣、南昌金沙灣、南昌龍灣及南昌鈺瓏灣）為「灣系」項目。往績記錄期內商業物業的每平方米平均售價總體增加主要是由於我們於2016年交付的商業物業項目為購物中心南昌愉景灣都薈四期，而我們於2017年及2018年交付的大部分商業物業為主要物業內的商業區，其一般較購物中心的每平方米平均售價為低。

財務資料

按地區劃分的收益

我們主要在江西省、長江三角洲地區、大灣區、華中華西核心城市及其他高增長潛力地區開發及銷售物業。下表載列於所示年度各地區產生的收益。

	截至12月31日止年度											
	2016年				2017年				2018年			
	收益	已交付 建築面積	平均售價	收益	已交付 建築面積	平均售價	收益	已交付 建築面積	平均售價	收益	已交付 建築面積	平均售價
	(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)	%
江西省	2,204,649	99.9	353,160	6,243	5,083,463	97.2	668,319	7,606	7,064,413	84.2	1,012,015	6,981
南昌	1,899,515	86.1	286,736	6,625	4,632,671	88.6	569,694	8,132	6,629,932	79.0	924,799	7,169
宜春	305,134	13.8	66,424	4,594	436,284	8.3	96,694	4,512	351,640	4.2	76,642	4,588
贛州	—	—	—	—	14,508	0.3	1,931	7,513	82,841	1.0	10,575	7,834
華中華西核心城市及 其他高增長 潛力地區	3,108	0.1	333	9,322	20,778	0.4	1,979	10,499	626,868	7.5	57,578	10,887
武漢	3,108	0.1	333	9,322	20,778	0.4	1,979	10,499	614,562	7.3	56,782	10,823
長沙	—	—	—	—	—	—	—	—	12,306	0.2	796	15,468
大灣區	—	—	—	—	126,253	2.4	14,452	8,736	671,841	8.0	48,352	13,895
惠州	—	—	—	—	126,253	2.4	14,452	8,736	671,841	8.0	48,352	13,895
長江三角洲地區	—	—	—	—	—	—	—	—	26,147	0.3	1,658	15,772
無錫	—	—	—	—	—	—	—	—	26,147	0.3	1,658	15,772
總計	2,207,757	100.0	353,493	6,246	5,230,494	100.0	684,750	7,639	8,389,269	100.0	1,119,603	7,493

財務資料

除銷售物業外，我們亦從其他項目中取得小部分收益，其主要包括向第三方提供諮詢服務的收入，其次是來自投資物業的租金收入。2016年至2017年我們來自其他項目的收益有所減少，主要是由於我們提供諮詢服務的項目主要於2016年進行及付款。2017年至2018年我們來自其他項目的收益有所增加，主要是由於我們於2018年為新項目提供諮詢服務。

銷售成本

我們的銷售成本主要指我們直接產生的物業開發活動相關成本。其他銷售成本指我們所產生與向第三方提供諮詢服務有關的成本，主要包括為第三方監理建築工程的管理人員的薪金以及差旅及行政開支。

下表載列於所示年度我們銷售成本的明細。

	截至12月31日止年度					
	2016年		2017年		2018年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
物業銷售的銷售成本						
建設成本.....	1,091,953	65.3	2,233,565	64.3	3,255,296	61.7
土地購置成本....	418,480	25.0	872,264	25.1	1,263,591	24.0
資本化利息.....	159,002	9.5	365,398	10.5	747,878	14.2
小計.....	1,669,435	99.8	3,471,227	99.9	5,266,765	99.9
其他.....	3,811	0.2	2,648	0.1	5,892	0.1
總計.....	1,673,246	100.0	3,473,875	100.0	5,272,657	100.0

財務資料

下表載列所示年度我們銷售物業的銷售成本有關的若干其他數據：

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
平均售價 (人民幣元)	6,246	7,639	7,493
已售每平方米平均成本			
(人民幣元) ⁽¹⁾	4,723	5,069	4,704
平均成本佔平均售價百分比	75.6%	66.4%	62.8%
已售每平方米平均土地收購成本			
(人民幣元) ⁽²⁾	1,184	1,274	1,129
平均土地收購成本佔平均			
售價百分比	19.0%	16.7%	15.1%

附註：

- (1) 指物業銷售的平均成本，乃按某一期間的建設成本、土地使用權成本及資本化利息之和除以該期間的已交付總建築面積計算得出。
- (2) 指物業銷售的平均土地購置成本，乃按某一期間的土地使用權成本除以該期間的已交付總建築面積計算得出。

物業銷售的銷售成本

物業銷售的銷售成本主要包括建築成本、土地購置成本及資本化利息：

建設成本

建設成本與項目設計及建設有關的成本有關，包括建築材料成本及勞工成本。我們的建設成本受多項因素影響，包括所建物業類型及地理條件或建築材料成本及勞工成本（一般包括在支付予建築承包商的款項之內）的類型及數量，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。

財務資料

下表載列於所示年度建築成本的敏感度分析，顯示倘我們的建築成本上升或下降5%對我們除所得稅前溢利的影響。

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	(人民幣，百分比除外)		
除稅前溢利增加／(減少)			
倘每平方米建築成本下降5%	(154.5)	(163.1)	(145.4)
佔除稅前溢利的百分比	25.2%	13.3%	8.7%
倘每平方米建築成本上升5%	154.5	163.1	145.4
佔除稅前溢利的百分比	(25.2%)	(13.3%)	(8.7%)

土地購置成本

土地購置成本與購買佔用、使用及開發土地權利有關的成本以及主要為就政府出讓土地產生的土地出讓金及就股權收購而作出的付款有關。某一項目的該等成本受多種因素影響，如相關物業地點、拆遷安置過程、區域物業市場狀況、土地收購時間、項目容積率、收購方法以及中國法規的變動。

資本化利息成本

資本化利息成本與建設某一項目直接應佔的一部分財務成本有關。並非項目開發直接應佔的財務成本於其產生期間在合併損益表內支銷並入賬列作財務成本。

於往績記錄期，我們銷售成本的絕對數持續增加，主要是由於已竣工及交付住宅物業項目數目增加及因此我們的已交付總建築面積持續增長，這與我們整體業務擴展活動相吻合。

財務資料

毛利及毛利率

下表載列於所示年度我們按業務分部劃分的毛利及毛利率。

	截至12月31日止年度					
	2016年		2017年		2018年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
物業銷售.....	538,322	24.4	1,759,267	33.6	3,122,504	37.2
其他 ⁽¹⁾	11,432	75.0	7,944	75.0	20,492	77.7
總計.....	<u>549,754</u>	24.7	<u>1,767,211</u>	33.7	<u>3,142,996</u>	37.3

附註：

(1) 其他主要包括向第三方提供諮詢服務的收入，其次是來自投資物業的租金收入。

物業銷售的毛利及毛利率

我們於往績記錄期的毛利整體增加主要歸因於銷售物業收益整體增加，其與我們的業務增長一致，我們同時對物業發展業務採取成本效益措施。我們透過多個渠道（主要包括土地招標、戰略收購及聯營）收購土地，並根據現行市況、監管變動及業務擴展策略等調整我們的土地收購策略。因此，我們一直能夠取得相對於我們物業項目的市值而言具吸引力的單位土地成本，從而降低我們的土地成本。我們物業銷售的毛利率於2016年至2018年普遍上升，主要是由於(i) 2017年交付擁有相對較高每平方米平均售價的「悅系」項目南昌雅園、州悅及2018年交付擁有相對較低土地成本的項目南昌銀湖灣、南昌金沙灣及南昌龍灣，加上(ii)項目開發標準化，其有助於我們控制開發及建設成本，及(iii)2018年南昌住宅物業市場狀況的整體增長。

財務收入

我們的財務收入主要包括銀行存款利息收入及長期債權投資的利息。2017年，我們透過一項金額為人民幣740.3百萬元及利率12.0%的債權投資方式以投資於一項物業項目。根據協議，該項債權投資計劃於四年內償還；2018年，我們按利率15.0%向獲取

財務資料

我們所提供的諮詢服務的第三方提供貸款人民幣250.0百萬元。有關長期債權投資的詳情，請參閱下文「一 合併財務狀況表若干項目說明 — 長期債務投資」。

下表載列於所示年度我們財務收入的組成部分。

	截至12月31日止年度					
	2016年		2017年		2018年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
長期債權投資的						
利息	—	—	22,210	81.0	81,368	77.0
銀行利息	2,518	100.0	5,207	19.0	24,312	23.0
總計	<u>2,518</u>	<u>100.0</u>	<u>27,417</u>	<u>100.0</u>	<u>105,680</u>	<u>100.0</u>

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括(i)與營銷活動有關的廣告成本；(ii)銷售及營銷人員成本；(iii)向代理機構支付其管理開盤或銷售活動樣板房的物業管理費；(iv)向房地產代理支付的銷售佣金；及(v)辦公開支。

下表載列所示年度我們銷售及分銷開支明細。

	截至12月31日止年度					
	2016年		2017年		2018年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
廣告成本	103,179	48.1	208,068	45.4	269,975	41.1
員工成本	63,266	29.5	118,689	25.9	173,706	26.5
物業管理費	16,104	7.5	55,240	12.1	122,687	18.7
銷售佣金	14,503	6.8	31,379	6.8	41,977	6.4
辦公開支	7,577	3.5	17,488	3.8	18,698	2.8
差旅及招待費	4,830	2.2	7,092	1.6	11,892	1.8
租賃支出	1,712	0.8	14,490	3.2	12,174	1.9
折舊及攤銷	1,492	0.7	3,087	0.7	3,903	0.6
其他	1,965	0.9	2,849	0.5	2,585	0.4
總計	<u>214,628</u>	<u>100.0</u>	<u>458,382</u>	<u>100.0</u>	<u>657,597</u>	<u>100.0</u>

財務資料

行政開支

我們的行政開支主要包括行政人員成本、辦公開支、稅項開支（如印花稅及其他土地稅）、差旅及娛樂開支及租賃開支。

下表載列所示年度我們行政開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2016年		2017年		2018年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
薪金	31,688	38.2	77,363	34.3	151,485	35.2
辦公開支.....	6,658	8.0	16,283	7.2	86,095	20.0
稅項開支.....	8,956	10.8	43,708	19.4	46,740	10.9
差旅及招待費.....	16,889	20.3	34,044	15.1	62,957	14.6
服務開支.....	9,414	11.3	21,296	9.5	32,464	7.5
租賃開支.....	2,928	3.5	11,358	5.0	25,348	5.9
[編纂].....	—	—	—	—	[編纂]	[編纂]
折舊及攤銷.....	2,241	2.7	7,250	3.2	8,192	1.9
銀行收費.....	2,290	2.8	5,582	2.5	6,472	1.5
其他	1,980	2.4	8,457	3.8	1,763	0.4
總計	<u>83,044</u>	<u>100.0</u>	<u>225,341</u>	<u>100.0</u>	<u>430,192</u>	<u>100.0</u>

投資物業的公平值收益

我們開發並長期持有我們物業的若干商業面積，以取得租金、經營收入或資本增值。我們的投資物業於合併財務狀況表按獨立估值釐定的截至各結算日的公平值列為非流動資產。投資物業的公平值收益指我們投資物業的公平值變動，而該等變動列入我們綜合損益表的收益或虧損。物業估值涉及及行使專業判斷，並要求使用若干基準及假設。倘使用不同的基準或假設，我們投資物業的公平值可能會更高或更低。此外，上調重估調整反映截至有關結算日我們投資物業的未實現資本收益，且不會為我們的業務產生任何現金流入。根據中國房地產市場狀況，公平值調整金額已經並可能繼續發生變化。我們的投資物業每年由我們的獨立物業估值師評估。截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們分別錄得投資物業人民幣769.3百萬元、人民幣893.5百萬元及人民幣1,153.0百萬元。於2016年、2017年及2018年，我們錄得投資物業的公平值收益分別為人民幣78.0百萬元、人民幣86.0百萬元及人民幣110.2百萬元，主要反映往績記錄期內的投資物業增值及投資物業添置（如在2018年開發的南昌時代廣場二期）。

財務資料

銀行利息及其他借款於往績記錄期間增加，其一般是由於我們的業務擴展產生的融資需求增加所致。項目的建設期不一定符合有關貸款的提取及還款時間表，並非所有的項目利息成本可資本化。我們的財務成本或會因報告期內資本化的總利息開支水平及利息成本水平而於各期間有所波動。

我們與客戶訂立預售及／或銷售合約，據此，我們有權向客戶收取代價並有責任向彼等轉讓產品。於相關銷售收益確認前，來自預售物業客戶的所得款項記錄為流動負債項下的「合約負債」。收取所得款項與收益確認之間的時間可能不僅影響銷售物業收益的金額及增長率，而且可能導致合約負債及合約負債重大財務部分的利息於各期間有所波動。合約負債重大財務部分的利息於往績記錄期間總體增加，其主要是由於預售物業增加所致。

所得稅開支

我們的所得稅開支主要包括企業所得稅（扣除遞延稅項）及中國附屬公司作出的土地增值稅開支。並無就開曼群島稅項及香港稅項計提撥備，因為我們大部分收入既非產自亦非源自該等司法權區。於往績記錄期，我們中國附屬公司的企業所得稅撥備主要基於現行稅率25%。中國實體向非居民投資者分派股息應繳納中國預扣所得稅。下表載列於所示年度我們所得稅開支的組成部分：

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	(人民幣千元)		
即期稅項			
企業所得稅	292,276	879,694	1,169,488
土地增值稅	28,644	366,068	757,219
遞延稅項	<u>(234,984)</u>	<u>(681,564)</u>	<u>(618,171)</u>
年內稅項支出總計	<u>85,936</u>	<u>564,198</u>	<u>1,308,536</u>

於2016年、2017年及2018年，我們的實際稅率（即所得稅除以除稅前溢利）分別為30.4%、41.6%及49.8%。於往績記錄期的實際稅率普遍上升主要是由於應課稅溢利增加。

財務資料

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們已到期繳付所有相關稅項，且與相關稅務機關並無爭議或未解決事宜。

經營業績

截至2018年12月31日止年度與截至2017年12月31日止年度比較

收益

	截至12月31日止年度							
	2017年			2018年				
	收益	已交付 建築面積	平均售價	收益	已交付 建築面積	平均售價		
	(人民幣 千元)	(%) (平方米)	(人民幣 元/ 平方米)	(人民幣 千元)	(%) (平方米)	(人民幣 元/ 平方米)		
銷售物業								
住宅物業.....	4,381,439	83.6	607,765	7,209	6,857,165	81.5	967,176	7,090
商業物業.....	788,411	15.1	63,846	12,349	1,375,968	16.4	121,639	11,312
停車位.....	60,644	1.1	13,139	4,615	156,137	1.8	30,788	5,071
小計.....	5,230,494	99.8	684,750	7,639	8,389,269	99.7	1,119,603	7,493
其他 ⁽¹⁾	10,592	0.2	—	—	26,384	0.3	—	—
總計.....	5,241,086	100.0			8,415,653	100.0		

附註：

(1) 其他主要包括向第三方提供諮詢服務的收入，其次是來自投資物業的租金收入。

我們的收益由2017年的人民幣5,241.1百萬元增加60.6%至2018年的人民幣8,415.7百萬元，主要受來自物業銷售的收益增加，其次是來自諮詢服務的收益增加所驅動。

來自物業銷售的收益由2017年的人民幣5,230.5百萬元增加60.4%至2018年的人民幣8,389.3百萬元，主要由於交付的總建築面積增加，部分由每平方米的平均售價略微下降所抵銷。所交付物業的總建築面積由2017年的684,750平方米增加63.5%至2018年的1,119,603平方米。該增加主要歸因於2018年南昌銀湖灣、南昌金沙灣及南昌龍灣的竣工及交付以及我們向我們經營所在的現有市場及新市場（包括無錫及長沙）的進一步擴張。已交付物業每平方米的平均售價由2017年至2018年略微下降主要由於我們於

財務資料

2018年交付的大部分住宅物業項目為「灣系」產品，其所要求的每平方米平均售價較住宅物業項目（包括「悅系」項目南昌雅園州悅）低。

來自其他業務的收益由2017年的人民幣10.6百萬元增加149.1%至2018年的人民幣26.4百萬元，主要歸因於就其物業發展項目而於2018年向第三方提供諮詢服務。

銷售成本

我們的銷售成本由2017年的人民幣3,473.9百萬元增加51.8%至2018年的人民幣5,272.7百萬元，主要由於我們物業銷售成本增加。我們物業銷售成本由人民幣3,471.2百萬元增加51.7%至人民幣5,266.8百萬元，主要是由於我們運營規模擴大，這可從交付建築面積增加得以佐證。

毛利及毛利率

由於以上所述，我們的毛利由2017年的人民幣1,767.2百萬元增加77.9%至2018年的人民幣3,143.0百萬元。我們的毛利率由2017年的33.7%增至2018年的37.3%，主要歸因於(i)於2018年交付土地成本相對較低的項目南昌銀湖灣、南昌金沙灣及南昌龍灣；及(ii)南昌物業市場於2018年的整體市況。

財務收入

我們的財務收入由2017年的人民幣27.4百萬元大幅增至2018年的人民幣105.7百萬元，主要由於自長期債權投資錄得的利息增加人民幣59.2百萬元，包括(i)我們於2017年就一項潛在項目作出的債務投資及(ii)我們向聘請我們為其於2018年的物業項目提供諮詢服務所做出的貸款。有關長期債權投資的詳情，請參閱下文「一 合併財務狀況表若干項目說明 — 長期債務投資」。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2017年的人民幣458.4百萬元增加43.5%至2018年的人民幣657.6百萬元，主要歸因於(i) 2018年可供銷售物業數目增加導致物業管理費增加；(ii)銷售及營銷人員成本因銷售及營銷人員人數增加（與業務擴張一致）而增加，及(iii)廣告及營銷活動成本增加，其主要由於我們進行預售的物業數目增加及我們於新地理市場進行的預售，所有該等均令銷售額、營銷及推廣活動增加。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由2017年的人民幣225.3百萬元大幅增至2018年的人民幣430.2百萬元，主要由於(i)行政人員成本主要因行政人員增加而增加，(ii)辦公開支因業務擴張而增加。

其他開支

我們的其他開支由2017年的人民幣47.4百萬元略微減少2.6%至2018年人民幣46.2百萬元，主要是由於與2018年若干不合規事件有關的罰金及附加費減少，部分被我們作出的捐款增加所抵銷。

財務成本

我們的財務成本由2017年的人民幣317.2百萬元增加34.2%至2018年的人民幣425.8百萬元，主要由於收自客戶的預售金額的利息增加，部分被有關供開發物業的銀行及其他借款的資本化利息增加所抵銷。

投資物業公平值收益

投資物業公平值收益由2017年的人民幣86.0百萬元增加28.0%至人民幣110.2百萬元，主要由於2018年添置一項投資物業（即南昌時代廣場二期）。

按公平值計入損益的金融資產收益淨額

於2018年12月31日，我們就於上市公司的股權投資的公平值人民幣64.9百萬元產生按公平值計入損益的金融資產的一次性淨收益人民幣18.9百萬元。有關詳情，請參閱下文「— 合併財務狀況表若干項目說明 — 按公平值計入損益的金融資產」。

分佔聯營公司溢利及虧損

分佔聯營公司溢利由2017年的人民幣21.2百萬元大幅增至2018年的人民幣48.9百萬元，主要由於來自與南昌象湖灣相關的南昌力洲置業有限公司及與南昌外灘九號相關的南昌市威汀置業有限公司的溢利增加。

財務資料

分佔合營企業溢利及虧損

分佔合營企業虧損由2017年的人民幣18.3百萬元減少48.1%至2018年的人民幣9.5百萬元，主要由於與南昌怡園有關的江西百興房地產投資有限公司的溢利增加，原因為我們於2018年開始交付項目。

除稅前溢利

由於以上所述，除所得稅前溢利由2017年的人民幣842.4百萬元大幅增至2018年的人民幣1,863.5百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2017年的人民幣564.2百萬元大幅增至2018年的人民幣1,308.5百萬元，主要由於須納稅溢利增加及2018年物業銷售增加導致土地增值稅增加。

年內溢利

由於以上所述，年內溢利由2017年的人民幣278.2百萬元大幅增至2018年的人民幣555.0百萬元。我們的純利率由2017年的5.3%增至2018年的6.6%。

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

收益

	截至12月31日止年度							
	2016年			2017年				
	收益	已交付 建築面積	平均售價	收益	已交付 建築面積	平均售價		
	(人民幣 千元)	(%)	(平方米)	(人民幣 元/ 平方米)	(人民幣 千元)	(%)	(平方米)	(人民幣 元/ 平方米)
物業銷售								
住宅物業.....	2,027,782	91.2	332,086	6,106	4,381,439	83.6	607,765	7,209
商業物業.....	129,409	5.8	10,230	12,650	788,411	15.1	63,846	12,349
停車位.....	50,566	2.3	11,177	4,524	60,644	1.1	13,139	4,615
小計.....	2,207,757	99.3	353,493	6,246	5,230,494	99.8	684,750	7,639
其他 ⁽¹⁾	15,243	0.7	—	—	10,542	0.2	—	—
總計.....	2,223,000	100.0			5,241,086	100.0		

附註：

(1) 其他主要包括向第三方提供諮詢服務的收入。

財務資料

我們的收益由2016年的人民幣2,223.0百萬元大幅增至2017年的人民幣5,241.1百萬元，主要來自物業銷售的收益增加所驅動。來自物業銷售的收益由2016年的人民幣2,207.8百萬元大幅增至2017年的人民幣5,230.5百萬元，主要由於2017年交付的物業的總交付建築面積增加及每平方米平均售價增長。所交付物業的總建築面積由2016年的353,493平方米增加93.7%至2017年的684,750平方米。該增加主要歸因於2017年南昌雅園州悅、南昌金沙灣、南昌愉景灣都薈四期的竣工及交付以及我們於2017年向我們經營所在的現有市場及新市場（包括惠州及贛州）的進一步擴張。我們於2017年的住宅物業的每平方米的平均售價增加主要由2017年交付「悅系」項目南昌雅園州悅所驅動，該等項目通常較我們的「灣系」項目要求更高的平均售價。我們的商業物業於2017年每平方米的平均售價略微下降，主要是由於我們於2016年交付的主要商業物業項目為購物中心南昌愉景灣都薈四期，而我們於2017年交付的大部分商業物業為住宅物業內的商業區，其於2017年一般較購物中心的每平方米平均售價為低。

來自其他業務的收益由2016年的人民幣15.2百萬元減少30.5%至2017年的人民幣10.6百萬元，主要由於2016年我們就其物業項目向第三方提供的大部分諮詢服務已做出及支付。

銷售成本

我們的銷售成本由2016年的人民幣1,673.2百萬元大幅增至2017年的人民幣3,473.9百萬元，主要是由於我們的物業銷售成本增加，這與我們的運營規模擴大（可從已交付總建築面積增加得以佐證）相符。

毛利及毛利率

由於以上所述，我們的毛利由2016年的人民幣549.8百萬元大幅增至2017年的人民幣1,767.2百萬元。我們的毛利率由2016年的24.7%升至2017年的33.7%，主要歸因於(i)於2017年交付每平方米平均售價相對較高的「悅系」項目南昌雅園州悅及土地成本相對較低的項目南昌金沙灣；及(ii)我們項目開發的標準化，這有助我們控制開發及建設成本。

財務收入

我們的財務收入由2016年的人民幣2.5百萬元大幅增至2017年的人民幣27.4百萬元，主要由於長期債務投資產生利息人民幣22.2百萬元。於2017年，我們通過債務投資以人民幣740.3百萬元投資一項物業項目。有關進一步詳情，請參閱下文「一 合併財務狀況表若干項目說明 — 長期債務投資」。

財務資料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2016年的人民幣214.6百萬元大幅增至2017年的人民幣458.4百萬元，主要由於(i)廣告及營銷活動成本增加，主要由於我們進行預售的物業數目增加及我們於新地理市場進行的預售，所有該等均令銷售額、營銷及推廣活動增加；及(ii)銷售人員數目增長令銷售及營銷人員成本增加，這與我們的業務擴張一致。

行政開支

我們的行政開支由2016年的人民幣83.0百萬元大幅增至2017年的人民幣225.3百萬元，主要由於(i)行政人員成本增加，主要由於行政人員隨著業務擴張而增加，(ii)稅項及附加增加。

其他開支

我們的其他開支由2016年的人民幣7.2百萬元大幅增至2017年的人民幣47.4百萬元，主要由於有關若干不合規事件的罰款及附加費增加。

財務成本

我們的財務成本由2016年的人民幣99.2百萬元大幅增至2017年的人民幣317.2百萬元，主要由於我們同年的銀行借款增加導致利息成本增加，惟部分被資本化利息增加所抵銷。

投資物業公平值收益

投資物業公平值收益由2016年的人民幣78.0百萬元增加10.3%至2017年的人民幣86.0百萬元，主要由於我們投資物業的公平值增加。

分佔聯營公司溢利及虧損

我們於2017年的分佔聯營公司溢利為人民幣21.2百萬元，而我們於2016年的分佔聯營公司虧損為人民幣6.6百萬元。分佔聯營公司溢利及虧損的變動主要由於來自與南昌象湖灣有關的南昌力洲置業有限公司的溢利增加款項人民幣28.0百萬元。

財務資料

分佔合營企業溢利及虧損

分佔合營企業虧損由2016年的人民幣3.1百萬元大幅增至2017年的人民幣18.3百萬元，主要由於來自與我們的合營企業與開發中的南昌怡園有關的江西百興房地產投資有限公司虧損。

除稅前溢利

由於以上所述，除所得稅前溢利由2016年的人民幣216.8百萬元大幅增至2017年的人民幣842.4百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2016年的人民幣85.9百萬元大幅增至2017年的人民幣564.2百萬元，主要由於2017年須扣稅溢利及與物業銷售增加有關的土地增值稅增加。

年內溢利

由於以上所述，年內溢利由2016年的人民幣130.9百萬元大幅增至2017年的人民幣278.2百萬元。我們的純利率由2016年的5.9%略降至2017年的5.3%。

合併財務狀況表若干項目說明

開發中物業

我們合併財務狀況表中的開發中待售物業入賬列為流動資產。開發中待售物業包括就其具體規劃及籌備活動已由管理層批准並已開展及其實體建設預期自報告期末12個月開始的物業。開發中待售物業按開發期間的成本（包括土地成本、建設成本及資本化利息）及已變現淨值的較低者列賬。於完成後，物業轉撥至持作出售已竣工物業。截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們開發中待售物業的價值分別合共約為人民幣9,201.7百萬元、人民幣28,340.3百萬元及人民幣43,560.3百萬元。開發中待售物業於2016年12月31日至2017年12月31日我們的開發中待售物業有所增加，並於2017年12月31日至2018年12月31日進一步增加，主要由於開發中物業的數目增加。

財務資料

截至2019年3月31日止三個月，我們截至2018年12月31日的開發中待售物業的約人民幣2,619.8百萬元或6.0%已轉撥至持作出售已竣工物業。

持作出售已竣工物業

持作出售已竣工物業指截至各財政期間末仍未出售的已竣工物業，按成本與可變現淨值兩者中的較低者列賬。持作出售物業的成本乃根據未出售物業所產生相關成本的分配釐定。可變現淨值乃參考在正常業務過程中出售物業的銷售所得款項減適用的銷售開支，或管理層按當時的市況估計預計售價釐定。截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們的待售已竣工物業分別為人民幣2,313.3百萬元、人民幣1,811.8百萬元及人民幣4,094.4百萬元。

截至2019年3月31日止三個月，我們截至2018年12月31日的已竣工物業的約人民幣2,338.3百萬元或57.1%已於其後出售。

投資物業

投資物業為我們主要保留作租金收入目的及資本增值的物業及用於該等目的的在建物業。該等物業初始按成本（包括交易成本）計量及於初始確認後按公平值計量。專業估值每年至少進行一次。投資物業公平值變動產生的收益或虧損計入其產生期間的損益。當且僅當使用情況發生變動時方才轉撥至投資物業或自投資物業轉撥。就自開發中物業、開發中待售物業或持作出售已竣工物業向投資物業的轉撥而言，物業於該日的公平值與其過往賬面值之間的任何差額於損益確認。截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們投資物業的價值分別合共約為人民幣769.3百萬元、人民幣893.5百萬元及人民幣1,153.0百萬元。

財務資料

下表載列截至所示日期投資物業的變動。

	已竣工	在建中	總計
	(人民幣千元)		
於2016年1月1日的賬面值	3,000	299,245	302,245
添置	—	389,055	389,055
轉撥自在建投資物業	439,473	(439,473)	—
公平值調整所得淨收益	727	77,253	77,980
於2016年12月31日及			
2017年1月1日的賬面值	443,200	326,080	769,280
添置	—	38,182	38,182
轉撥自在建投資物業	1,061	(1,061)	—
公平值調整所得淨收益	5,239	80,799	86,038
於2017年12月31日及			
2018年1月1日的賬面值	449,500	444,000	893,500
添置	—	149,371	149,371
轉撥自在建投資物業	9,642	(9,642)	—
公平值調整所得淨收益	6,888	103,271	110,159
於2018年12月31日的賬面值	466,030	687,000	1,153,030

於往績記錄期，我們投資物業的總價值增加主要歸因於投資物業數目增加及投資物業公平值增加。

預付款項及其他應收款項

我們的預付款項及其他應收款項主要包括收購土地使用權的預付款項、預付稅項及其他可收回稅項、其他按金、土地拍賣按金、建設成本預付款項、與2016年的信託融資相關的利息款項以及2017年及2018年的長期債務投資有關的應收利息；及其他應收款項。

財務資料

下表載列截至所示日期我們預付款項及其他應收款項的組成部分。

	截至12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(人民幣千元)		
收購土地使用權的預付款項.....	—	57,191	1,713,863
預付稅項及其他可收回稅項.....	169,551	471,029	1,277,833
建設成本預付款項.....	24,192	101,703	128,758
土地拍賣按金.....	—	44,710	285,125
其他按金.....	172,946	411,608	896,467
應收利息.....	16,260	21,890	99,894
應收附屬公司的非控股股東款項....	6,517	15,177	18,977
其他應收款項.....	35,239	82,873	138,980
	424,705	1,206,181	4,559,897
減：減值.....	(224)	(519)	(1,073)
	<u>424,481</u>	<u>1,205,662</u>	<u>4,558,824</u>

收購土地使用權的預付款項指相關土地使用證待批准時錄得的預付款項。我們收購土地使用權的預付款項於2017年至2018年大幅增加，主要是由於截至2018年12月31日收購四幅地塊的預付款項。

我們的預付稅項及其他可收回稅項主要指增值稅、預付營業稅及附加以及建設稅。中國於過去五年逐步對商品和服務的稅收制度進行改革，並在許多行業以增值稅替代營業稅。於2016年5月，稅收改革的最後階段應用至物業開發行業，據此，銷售有關稅項被增值稅取代。更多詳情請參閱「監管概覽－稅收法規－增值稅」。因此，我們的銷售有關稅項及其他徵費自2017年起有所下降，因為有關稅項已被增值稅取代。因此，我們的增值稅預付款項於2018年錄得大幅增加。

土地拍賣按金指就競標土地使用權預付的投標按金，視乎競標我們擬參與的地塊所需的時間及按金而波動。

財務資料

其他按金包括牆體材料的按金、流動工人的按金及向總承包商作出的按金，視乎建設協議等而定。

應收利息主要指因長期債務投資產生的利息，詳情見下文「－ 合併財務狀況表若干項目說明－ 長期債務投資」。

按公平值計入損益的金融資產

於2018年，我們購買按公平值計入損益的金融資產（為上市股本證券）人民幣46.0百萬元並於2018年錄得一次性收益人民幣18.9百萬元。截至2018年12月31日，按公平值計入損益的金融資產結餘為人民幣64.9百萬元。

我們投資於該等上市證券乃主要為了在不干預業務運營或資本支出的情況下提高收入。投資決策乃根據個案實際情況並審慎考慮多重因素（包括市場及投資條件、經濟發展、投資成本、投資期限及該投資的預期回報及潛在虧損）後作出。財務部門在主席的監管之下，負責管理投資活動。於作出投資產品之建議前，財務部門會評估我們的現金流量、運營需求及資本支出。倘現金流量超過運營需求並且有合適的短期投資機遇，財務部門將向主席提交投資建議以供批准。

長期債務投資

2017年，我們通過一項金額為人民幣740.3百萬元及利率12.0%的債務投資方式投資一項物業項目。根據協議，假定於四年內向我們償還該項債務投資。2018年，我們按利率15.0%向第三方提供貸款人民幣250.0百萬元。所有上述貸款均於我們的合併財務狀況表錄作長期債務投資。下表載列截至所示相關日期長期債務投資的即期部分及非即期部分。

財務資料

	截至12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(人民幣千元)		
債務投資.....	—	740,340	879,884
減：減值.....	—	(741)	(880)
	—	739,599	879,004
減：分類為流動資產的部分.....	—	(121,930)	(314,942)
非即期部分.....	—	617,669	564,062

應收關聯公司款項

更多詳情請參閱下文「— 關聯方交易」。

應付關聯公司款項

更多詳情請參閱下文「— 關聯方交易」。

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要指日常業務過程中向建築承包商購買商品或服務而應付的款項。我們的貿易應付款項及應付票據於往績記錄期內整體增加符合我們的物業建築及開發活動。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們的董事確認，我們並無拖欠支付貿易應付款項。下表載列截至所示日期按發票日期計的貿易應付款項及應付票據賬齡分析：

	截至12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(人民幣千元)		
低於一年.....	1,571,692	2,458,229	3,095,914
超過一年.....	183	7,234	46,348
總計.....	1,571,875	2,465,463	3,142,262

截至2019年3月31日，約人民幣2,285.6百萬元（相當於截至2018年12月31日應付款項總額的72.7%）已結清。

財務資料

其他應付款項及應計費用

截至所示日期我們其他應付款項及應計費用的組成部分如下：

	截至12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(人民幣千元)		
資產收購尚未支付的代價.....	1,633,602	1,390,124	3,051,198
應付利息.....	21,903	50,895	328,965
與銷售物業有關的按金.....	30,051	50,265	155,116
營業稅及附加.....	18,526	84,489	99,137
維修基金.....	17,502	39,212	75,244
應付工資及福利.....	13,086	36,083	48,468
與建設有關的保留金.....	1,973	54,701	39,632
應付佣金.....	6,639	25,141	23,815
來自附屬公司非控股股東的墊款....	2,852	13,452	4,598
其他 ⁽¹⁾	7,283	49,295	72,405
	<u>1,753,417</u>	<u>1,793,657</u>	<u>3,898,578</u>

附註：

- (1) 其他主要包括將就僱員支付的社保及公積金以及銷售及行政員工將予報銷的差旅及行政開支。

我們的其他應付款項及應計費用由截至2017年12月31日的人民幣1,793.7百萬元大幅增至截至2018年12月31日的人民幣3,898.6百萬元，主要反映與2018年收購長沙鉑園及惠州高嶺村有關的未償付代價。

合約負債

我們按照合約中確立的收費計劃就物業預售收取客戶付款。付款通常於履行合約前收取，主要源自物業銷售。截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們錄得合約負債分別為人民幣7,118.9百萬元、人民幣20,063.8百萬元及人民幣40,196.4百萬元。

財務資料

下表載列截至所示日期分配至銷售物業相關餘下履約責任（未履約或部分未履約）的交易價：

	截至12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(人民幣千元)		
預計將於一年內履約	4,575,856	7,171,449	21,136,377
預計將於一年後履約	3,562,413	19,157,386	26,581,826
總計	<u>8,138,269</u>	<u>26,328,835</u>	<u>47,718,203</u>

流動資產淨額

於往績記錄期，我們主要透過經營所得現金流量、銀行及其他借款、信託融資及公司債券滿足我們的營運資金需求。下表載列截至所示日期我們的流動資產淨額明細。

	截至12月31日			截至2019年
	2016年	2017年	2018年	3月31日
	(人民幣千元)			(未經審核)
流動資產				
開發中物業	9,201,729	28,340,270	43,560,301	46,554,231
持作出售已竣工物業	2,313,265	1,811,813	4,094,399	4,375,810
應收關聯公司款項	4,127,587	4,515,427	5,112,386	4,850,335
預付款項及				
其他應收款項	424,481	1,205,662	4,558,824	4,325,148
按公平值計入損益的				
金融資產	—	—	64,867	52,532
一年內之長期債務投資	—	121,930	314,942	304,928
可收回稅項	8,931	42,298	116,116	128,016
受限制現金	266,726	1,172,860	2,623,147	2,891,987
已抵押存款	67,052	233,302	358,899	383,566
現金及現金等價物	699,941	2,876,901	7,083,520	6,910,852
流動資產總值	<u>17,109,712</u>	<u>40,320,463</u>	<u>67,887,401</u>	<u>70,777,406</u>

財務資料

	截至12月31日			截至2019年
	2016年	2017年	2018年	3月31日
	(人民幣千元)			(未經審核)
流動負債				
貿易應付款項及				
應付票據.....	(1,571,875)	(2,465,463)	(3,142,262)	(2,925,857)
其他應付款項及				
應計費用.....	(1,753,417)	(1,793,657)	(3,898,578)	(3,993,956)
合約負債.....	(7,118,885)	(20,063,821)	(40,196,400)	(44,316,028)
應付關聯公司款項.....	(193,661)	(2,294,506)	(1,400,187)	(1,434,442)
計息銀行及其他借款.....	(2,996,600)	(9,249,127)	(9,224,964)	(9,472,146)
應付稅項.....	(122,769)	(760,298)	(1,686,313)	(1,914,070)
按公平值計入損益的				
金融負債.....	(935)	(861)	(619)	(619)
流動負債總額.....	<u>(13,758,142)</u>	<u>(36,627,733)</u>	<u>(59,549,323)</u>	<u>(64,057,118)</u>
流動資產淨值.....	<u>3,351,570</u>	<u>3,692,730</u>	<u>8,338,078</u>	<u>6,720,287</u>

我們的流動資產淨值於往績記錄期普遍增加主要是由於隨著我們加速全國範圍擴張開發中物業增加所致。我們的物業項目建築服務相應增加，部分被隨著預售當時開發中物業的繼續進行客戶預付款不斷增加、貿易應付款項及應付票據以及其他應付款項及應計費用因有關活動而增加所抵銷。

2018年12月31日至2019年3月31日，我們的流動資產淨值減少19.4%，主要是由於2019年第一季度於聯營公司的投資增加導致非流動資產增加所致。

財務資料

流動資金及資本資源

我們的現金主要用於開發物業項目。我們的流動資金主要來源主要產生自經營所得現金流量及銀行及其他借款。截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們的現金及銀行結餘分別為人民幣1,033.7百萬元、人民幣4,283.1百萬元及人民幣10,065.6百萬元，包括受限制現金、已抵押存款、銀行及手頭現金。於可見未來，我們預計該等需求將繼續為我們的主要流動資金需求，且我們可動用一部分[編纂][編纂]以撥付我們的部分資本需求。

現金流量

下表載列截至所示日期我們的現金流量概要。

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	(人民幣千元)		
經營活動(所用)／所得			
現金流量淨額	(2,037,494)	(6,547,778)	1,724,927
投資活動所用現金流量淨額	(784,769)	(4,511,225)	(1,320,190)
融資活動所得現金流量淨額	3,485,911	13,187,705	3,825,472
現金及現金等價物增加淨額	663,648	2,128,702	4,230,209
年初現金及現金等價物	36,293	699,941	2,876,901
匯率變動的影響，淨額	—	48,258	(23,590)
年末現金及現金等價物	699,941	2,876,901	7,083,520

經營活動(所用)／所得現金淨額

我們的經營活動所用現金淨額主要包括就物業開發活動(包括建築成本及土地收購)支付的款項。我們的經營活動所得現金主要為自預售及出售物業收取的所得款項。

財務資料

於2018年，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣1,724.9百萬元，主要是經營所得現金人民幣3,706.1百萬元的結果，並扣除已付稅項人民幣1,074.5百萬元及已付利息人民幣934.3百萬元。我們的營運資金變動前經營現金流量為人民幣2,033.5百萬元。營運資金增加人民幣1,672.6百萬元主要是由於合約負債增加人民幣19,329.2百萬元，部分被(i)開發中物業及持作出售已竣工物業增加人民幣15,063.9百萬元及(ii)主要因土地收購活動增加令預付款項及其他應收款項增加人民幣3,275.2百萬元所抵銷。

於2017年，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣6,547.8百萬元，主要是經營所用現金人民幣4,848.9百萬元加上已付利息人民幣1,080.4百萬元及已付稅項人民幣640.3百萬元的結果。我們的營運資金變動前經營現金流量為人民幣1,046.3百萬元。營運資金減少人民幣5,895.2百萬元主要是由於開發中物業及持作出售已竣工物業增加人民幣16,532.3百萬元，部分被合約負債增加人民幣12,599.7百萬元所抵銷。

於2016年，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣2,037.5百萬元，主要歸因於(i)經營所用現金人民幣1,518.9百萬元，(ii)已付利息人民幣274.3百萬元及(iii)已付稅項人民幣246.8百萬元，部分被已收利息人民幣2.5百萬元所抵銷。我們的營運資金變動前經營現金流量為人民幣250.1百萬元。營運資金減少人民幣1,769.0百萬元主要是由於開發中物業及持作出售已竣工物業增加人民幣7,595.4百萬元，部分被(i)合約負債增加人民幣3,763.7百萬元及(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣1,457.6百萬元所抵銷，此乃由於我們於2016年收購附屬公司的代價金額增加所致。

投資活動所用現金淨額

我們的投資活動所用現金主要包括投資物業、投資聯營公司及合營企業、購買物業、廠房及設備以及無形資產相關現金流出。

於2018年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣1,320.2百萬元，主要歸因於(i)於合營企業的投資人民幣485.9百萬元，(ii)於聯營公司的投資人民幣474.8百萬元，(iii)投資物業增加人民幣149.4百萬元及(iv)向第三方墊款人民幣139.4百萬元。

於2017年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣4,511.2百萬元，主要歸因於(i)於合營企業的投資人民幣3,205.0百萬元，(ii)向第三方墊款人民幣739.6百萬元及(iii)收購附屬公司人民幣472.2百萬元。

財務資料

於2016年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣784.8百萬元，主要歸因於(i)於投資物業的投資人民幣389.1百萬元，(ii)於合營企業的投資人民幣205.9百萬元，(iii)於聯營公司的投資人民幣159.0百萬元。

融資活動所得現金淨額

我們的融資活動所用現金主要包括償還關聯方墊款、向關聯方墊款及償還計息銀行及其他借款。我們的融資活動所得現金主要包括計息銀行及其他借款所得款項、關聯方還款及向關聯方墊款的還款。

於2018年，我們的融資活動所得現金流量淨額為人民幣3,825.5百萬元，主要歸因於(i)計息銀行及其他借款所得款項人民幣16,367.8百萬元，(ii)關聯公司墊款人民幣15,790.2百萬元及(iii)償還向關聯公司墊款人民幣10,086.1百萬元，部分被(i)償還關聯公司墊款人民幣16,714.9百萬元，(ii)償還計息銀行及其他借款人民幣11,603.0百萬元及(iii)向關聯公司墊款人民幣10,691.5百萬元所抵銷。

於2017年，我們的融資活動所得現金流量淨額為人民幣13,187.7百萬元，主要歸因於(i)償還向關聯公司墊款人民幣15,390.7百萬元，(ii)計息銀行及其他借款所得款項人民幣14,277.7百萬元，及(iii)關聯公司墊款人民幣11,781.9百萬元，部分被(i)向關聯公司墊款人民幣15,737.8百萬元，(ii)償還關聯公司墊款人民幣9,691.9百萬元及(iii)償還計息銀行及其他借款人民幣4,039.6百萬元所抵銷。

於2016年，我們的融資活動所得現金流量淨額為人民幣3,485.9百萬元，主要歸因於(i)計息銀行及其他借款所得款項人民幣6,336.0百萬元，(ii)關聯公司墊款人民幣2,091.8百萬元及(iii)附屬公司當時股權持有人出資人民幣2,400.0百萬元，部分被(i)向關聯公司墊款人民幣4,729.4百萬元，(ii)償還關聯公司墊款人民幣2,659.1百萬元及(iii)償還計息銀行及其他借款人民幣1,619.5百萬元所抵銷。

財務資料

營運資金

物業開發項目在土地收購及建築方面需龐大資本投資，且或會需時數月或數年才能產生正現金流量。迄今，我們主要以經營產生的現金及銀行借款、信託融資及私人公司債券為我們的發展提供資金。我們的融資方法因項目而異，並受中國或其他地方法規及貨幣政策所實施的限制規限。有關更多詳情，請參閱「－現金流量－經營活動(所用)／所得現金淨額」。

為了獲得足夠的營運資金，我們將繼續通過改善客戶回款情況來改善與我們銷售及預售物業相關的現金流入。我們打算繼續根據與現有及計劃外部融資機會相關的現金流入(包括但不限於發行公司債券或其他債務發行及物業銷售所得款項)監控我們的開發及建設進度、物業銷售及土地收購計劃。

營運資金的充足性

考慮到我們當前的項目開發與銷售時間表及計劃、我們的經營活動所得預期現金、[編纂]的估計[編纂]淨額、我們的銀行及其他借款及我們可獲得的任何其他財務資源，連同近期的預期現金流出(主要受進入開發階段的現有物業開發項目的數目增加以及未付土地溢價所驅動)，董事認為我們將有足夠的營運資金應付目前以及由本文件刊發日期起計未來十二個月的需求。

資本開支

我們於往績記錄期的資本開支主要指就購買物業、廠房及設備、收購若干軟件等無形資產所產生的開支。截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，我們產生的資本開支分別為人民幣30.8百萬元、人民幣45.6百萬元及人民幣27.1百萬元。

財務資料

董事估計，截至2019年及2020年12月31日止年度，我們的資本開支將分別約為人民幣57.0百萬元及人民幣69.7百萬元。有關估計指我們根據現有業務計劃預期相關年度會產生的資本開支總額。我們或會調整業務計劃，而估計資本開支總額亦會變動。

債務

概覽

截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們的借款總額（包括計息銀行及其他借款以及公司債券）分別為人民幣6,437.5百萬元、人民幣16,675.6百萬元及人民幣22,102.8百萬元。下表載列截至所示日期我們借款的組成部分：

	截至12月31日			截至2019年
	2016年	2017年	2018年	3月31日
	(人民幣千元)			(未經審核)
非即期				
銀行貸款－有抵押.....	750,000	3,648,961	5,914,494	9,188,850
其他貸款－有抵押 ⁽¹⁾	2,690,900	3,777,559	6,371,246	5,639,500
公司債券.....	—	—	592,070	603,444
即期				
銀行貸款－有抵押.....	20,000	—	50,000	80,000
其他貸款－有抵押 ⁽¹⁾	98,000	596,400	2,713,907	3,023,450
長期銀行貸款的即期部分				
－有抵押.....	675,000	2,424,627	3,107,694	1,429,980
其他貸款的即期部分－有抵押 ⁽¹⁾ ..	2,203,600	6,228,100	3,353,363	4,938,716
總計	6,437,500	16,675,647	22,102,774	24,903,940

附註：

(1) 其他貸款包括信託及其他融資安排。

財務資料

截至2016年、2017年及2018年12月31日以及2019年3月31日，我們的借款及公司債券須予償還情況如下。

	截至12月31日			截至2019年
	2016年	2017年	2018年	3月31日
	(人民幣千元)			(未經審核)
須於下列期間償還的銀行貸款：				
一年內或按要求	69,500	2,424,627	3,157,694	1,509,980
第二年	—	930,000	4,516,794	4,711,950
第三至第五年（包括首尾兩年） .	750,000	2,718,961	1,397,700	4,476,900
	<u>1,445,000</u>	<u>6,073,588</u>	<u>9,072,188</u>	<u>10,698,830</u>
須於下列期間償還的其他借款及 公司債券：				
一年內或按要求	2,301,600	6,824,500	6,067,270	7,962,166
第二年	2,089,900	3,597,559	6,371,246	5,585,944
第三至第五年（包括首尾兩年） .	601,000	180,000	592,070	657,000
	<u>4,992,500</u>	<u>10,602,059</u>	<u>13,030,586</u>	<u>14,205,110</u>
	<u>6,437,500</u>	<u>16,675,647</u>	<u>22,102,774</u>	<u>24,903,940</u>

信託及其他融資安排

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、資產管理公司及其融資平台以及其他金融合作夥伴訂立融資安排，為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得的可能性、審批流程和還款要求方面可提供更大的靈活性，為我們一些項目開發尤其是在銀行信貸環境收緊時提供了有效的替代性資金來源。該等融資安排可分類為信託融資及其他融資安排。信託融資安排指與信託公司、資產管理公司及其融資平台的融資安排。截至2018年12月31日，未償還信託融資總額佔截至同日借款總額（包括計息銀行及其他借款以及公司債券）的51.6%。有關信託融資安排所適用相關法律及法規的更多資料，請參閱「監管概覽－房地產融資的法規－信託融資」。其他融資安排指與其他金融合作夥伴的契約型基金等融資安排。截至2018年12月31日，我們已結清其他融資的所有未償還結餘。

財務資料

下表載列我們截至所示日期與信託公司、資產管理公司及其融資平台的未償還信託融資安排：

項目	金融機構	年利率	生效日期	到期日	股份質押 (包括其他抵押品， 如有)	對金融 機構的 否決權	本金結餘		信託融資 安排的 一般類別
							截至2018年 12月31日	截至2019年 3月31日 ⁽¹⁾	
							(人民幣千元)		
							(未經審計)		
1	上海睿鎔投資 管理有限公司	9.5%	2018年 11月23日	2019年 7月6日	不適用	不適用	48,000	50,000	第1類
2	平安信託有限責任 公司	12.50%	2019年1月8日	2020年7月8日	不適用	不適用	—	1,030,000	第1類
3	中國東方資產管理 股份有限公司 湖北分公司	13.00%	2019年1月18日	2022年1月17日	不適用	不適用	—	657,000	第1類
4	國通信託 有限公司	13.10%	2018年 5月25日	2020年 3月14日	長沙旺國置業的 95%股份*	不適用	304,900	304,900	第2類
5	中建投信託有限 責任公司	9.8%	2018年 6月14日	2019年 10月18日	惠州天華宇實業 100%股份*	不適用	178,900	178,900	第2類
6	江西省水利投資 集團有限公司	8.00%	2018年 10月9日	2020年 12月7日	江西和之信的 100%股份*	不適用	510,000	510,000	第2類
7	渤海國際信託 股份有限公司	第一年： 9.00%； 第二年： 13.50%	2017年 11月21日	2019年 11月20日	南昌順泰的21% 股份*	不適用	51,000	48,000	第2類
8	中國華融資產 管理股份有限公司 四川省 分公司	第一年： 9.80%； 第二年： 11.30%	2017年 11月17日	2019年 11月15日	南昌順泰的49% 股份*	不適用	178,000	178,000	第2類
9	中原信託有限 公司	11.50%	2018年 5月11日	2020年 5月10日	南昌新銘房地產 開發的100%股份*	不適用	860,700	860,700	第2類
10	中建投信託有限 公司	9.50%	2017年 7月10日	2019年 1月10日	無錫富安金邸的 100%股份*	不適用	574,300	102,000	第2類
11	中國東方資產 管理股份有限公司 湖北省 分公司	10.00%	2018年 2月9日	2020年 2月8日	武漢市升陽房地產 開發的100%股份*	不適用	240,000	240,000	第2類
12	上海易德臻投資 管理中心	13.62%	2017年 11月1日	2019年 12月24日	新悅力創房地產 開發的100%股份*	不適用	500,000	500,000	第2類

財務資料

項目	金融機構	年利率	生效日期	到期日	股份質押 (包括其他抵押品， 如有)	對金融 機構的 否決權	本金結餘		信託融資 安排的 一般類別
							截至2018年 12月31日	截至2019年 3月31日 ⁽¹⁾	
							(人民幣千元)		
							(未經審計)		
13	中國長城資產 管理股份有限公司湖南省 分公司	10.67%	2018年 1月2日	2020年 1月1日	湖南悅禧置業的 11.9%股份*	不適用	174,100	130,100	第2類
14	中國信達資產 管理股份有限公司	9.70%	2017年 10月10日	2019年 10月9日	贛州新力力合置業的 100%股份*及贛州 新力未來置業的 100%股份*	不適用	700,000	650,000	第2類
15	中建投信託有限 責任公司	10.3%	2018年 1月19日	2019年 7月24日	昆山萊克斯投資的 100%股份*	不適用	498,500	498,500	第2類
16	中建投信託股份有 限公司	13.40%	2019年1月18日	2020年6月10日	諸暨力睿房地產開發 100%股份	不適用	—	221,800	第2類
17	江西省水利投資 集團有限公司	8.00%	2019年1月4日	2020年3月18日	江西海越房地產開發 100%股份	不適用	—	170,000	第2類
18	上海譽銘投資 管理有限公司	9.20%	2018年 12月14日	2020年 3月21日	江西陽森房地產 開發的20%股份*、 惠州力新美學 房地產開發的51% 股份*、武漢正和 置業的100%股份*、 江西陽森房地產 開發的80%股份**及 惠州力新美學房地產 開發的49%股份**	不適用	278,000	292,300	第3類
19	四川信託有限 公司	13.50%	2018年 8月29日	2019年 9月3日	清遠市萬力源投資 置業有限公司的 80%股份**	不適用	150,000	150,000	第3類
20	上海牛襄實業 有限公司	11.20%	2018年 4月10日	2019年 4月2日	湖南新恒房地產 開發的99%股份**	不適用	744,000	95,250	第3類
21	中國信達資產 管理股份有限公司	9.45%	2017年 2月16日	2020年 2月15日	湖北華中盤龍收藏品 交易市場開發的 95%股份**	不適用	180,000	180,000	第3類
22	四川信託有限 公司	11.00%	2017年 3月10日	2019年 8月20日	惠州市均林實業 有限公司的80% 股份**	不適用	461,100	280,000	第3類

財務資料

項目	金融機構	年利率	生效日期	到期日	股份質押 (包括其他抵押品， 如有)	對金融 機構的 否決權	本金結餘		信託融資 安排的 一般類別
							截至2018年 12月31日	截至2019年 3月31日 ⁽¹⁾	
							(人民幣千元)		
							(未經審計)		
23	中國信達資產 管理有限公司	9.95%	2016年 9月26日	2019年 10月8日	江西駿宇實業20% 股份**	不適用	721,000	515,500	第3類
24	國投泰康信託 有限公司	11.00%	2018年 4月23日	2020年 3月21日	江西新騰房地產開發 有限公司10%股份** 及Jiangxi Xinxu Real Estate Development Co., Ltd. 10%股份**	不適用	1,028,000	860,000	第3類
25	嘉興中雅投資 合夥企業	13.96%	2018年 10月23日	2020年 10月22日	江西新瀚置業的90% 股份**	不適用	1,900,000	1,900,000	第3類
26	嘉興創麟投資 合夥企業 (有限合夥)	15.46%	2018年 12月14日	2020年 12月14日	江西運發實業 有限公司的90% 股份**	不適用	800,000	2,000,000	第3類
27	天津信澤股權 投資基金管理 有限公司	10.58%	2018年 7月18日	2020年 1月17日	惠州新力南山房地產 開發99%股份**	不適用	311,716	311,716	第3類
28	天津信澤股權投資 基金管理有限公司	11.00%	2019年1月14日	2020年1月13日	Huizhou Xinli Hongyi Real Estate Development 99%股份**	不適用	—	387,000	第3類
總計							<u>11,392,116</u>	<u>13,301,666</u>	

* 股權質押

** 轉讓股權或股權投資

附註：

(1) 反映我們截至2018年12月31日的信託融資安排截至2019年3月31日的未償還結餘。

財務資料

信託融資安排的類型

我們的信託融資安排大致可分為：

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

下表載列截至所示日期我們按類型劃分的信託融資借款的本金結餘總額：

	截至2018年12月31日		截至2019年3月31日	
	數目	(人民幣千元)	數目	(人民幣千元)
第1類	1	48,000	3	1,737,000
第2類	12	4,770,400	14	4,592,900
第3類	10	6,573,716	11	6,971,766
信託融資借款總額	23	11,392,116	28	13,301,666

財務資料

我們的信託融資安排亦可由其他抵押品作抵押，包括相關物業項目土地所有權的抵押或由企業擔保或控股股東的個人擔保作擔保。於到期時及還款條款履行後，相應的擔保及項目抵押權將根據相關協議解除，及視情況而定，解除相關公司的股權質押及／或於相關公司的股權根據各信託融資安排自相關實體購回。我們相信我們已訂立的該等協議與中國的行業慣例一致。

第1類安排的主要條款

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

第2類安排的主要條款

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

第3類安排的主要條款

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

財務資料

董事會代表

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

對項目公司的控制權

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

否決權

根據截至2018年12月31日的各項未償還第3類安排，貸款人有權就有關相關項目公司的若干重大事宜行使否決權，包括但不限於審批其年度財務預算計劃及發展計劃、任何合併、投資、資產轉讓或出售、任何訴訟及仲裁、貸款或融資、或會對相關信託基金收回固定收入回報的權益造成重大影響任何提供質押或擔保的事宜。該等否決權僅屬保障性權利，旨在就我們根據第3類安排（我們未必按與事先確定的財務及營運政策有重大出入的方式經營業務）作出的負面契諾增強對貸款人的保障。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，有關貸款人的董事會代表概無行使否決權。截至最後實際可行日期，我們已與有關金融機構貸款人面談並收到彼等的確認函，確認彼等不會行使否決權。因此，董事信納失去對借款附屬公司的控制權的風險已減低，儘管存有該等否決權，我們相信可維持對借款附屬公司的控制權。根據第3類信託安排注入本集團的資金視作本集團的借款。請參閱附錄一會計師報告附註29。

財務資料

還款

我們信託融資安排的期限介乎一至兩年。我們須根據信託融資安排悉數償還貸款，以自相關貸款人購回股權並解除質押的土地使用權及／或股權。如我們未能按時履行我們的還款責任，我們將因任何逾期付款而遭到根據相關協議內協定的計算方法計算的處罰，或我們已授出的抵押權益可能遭到強制執行且可能對我們對項目公司的擁有權造成影響。請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－我們負有大量債務，日後亦可能產生其他債務，這可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響」。我們預期我們將利用內部資源履行於信託融資安排項下的還款責任。於往績記錄期，我們並無在任何重大方面違反信託融資安排項下的任何還款或其他責任。

抵押

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

固定收入回報

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

融資契諾

我們與信託公司、資產管理公司及其融資平台訂立的貸款協議含有多項慣常正面及／或負面契諾。為確保貸款合理用於協定用途，該等貸款人一般在其貸款協議內訂明若干監督措施。例如，我們須應相關貸款人要求向其提供中期財務報表、物業開發及銷售時間表。在若干信託融資協議下，我們須定期向相關貸款人報告所得款項用途。此外，我們須受與該等貸款人訂立的若干貸款協議項下的限制性契諾所規限。例如，未經相關貸款人事先同意，我們不得向任何第三方轉讓或讓與我們於貸款協議下

財務資料

的權利及義務。未經相關貸款人書面同意，我們不得進行任何合併、重組、分拆、減少註冊股本、重大資產轉讓、清盤、變更股權或管理架構或成立任何合營企業。

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

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

我們的若干銀行貸款及信託融資安排受我們須遵守的若干慣常限制性契諾的約束，例如：對控制權變更及重要資產處置的限制、財務比率（例如：負債比率）。有關更多資料，請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－我們有大量債務並可能於未來產生額外債務，從而可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響」一節。於往績記錄期，我們並無重大違反有關任何未償還債務的任何契諾。

於往績記錄期及直至本文件日期，董事確認彼等並不知悉我們的貿易及其他應付款項及銀行借款中出現任何重大違約。除本文件所披露者外，截至最後實際可行日期，我們現無任何重大對外融資計劃。

承擔及或然負債

經營租賃承擔

我們根據經營租賃安排租賃了我們投資物業的若干處所。該等租約的租期一般為最長20年。我們截至所示日期根據經營租賃的未來最低租賃付款總額載列如下：

	截至12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(人民幣千元)		
作為承租人：			
一年內.....	2,669	19,204	28,364
二年至五年.....	2,801	32,356	39,600
總計	<u>5,470</u>	<u>51,560</u>	<u>67,964</u>

財務資料

	截至12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(人民幣千元)		
作為出租人：			
一年內.....	—	—	358
二年至五年.....	—	—	507
總計	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>865</u>

資本承擔

於往績記錄期，我們的資本承擔主要與投資物業及物業收購有關。下表載列截至所示日期我們的資本承擔。

	截至12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(人民幣千元)		
已訂約，但未就下列各項計提撥備：			
物業開發活動	8,090,821	9,035,011	14,421,385
收購土地使用權.....	—	262,809	—
收購附屬公司的出資.....	<u>2,316,475</u>	<u>1,770,108</u>	<u>2,324,914</u>
總計.....	<u>10,407,296</u>	<u>11,067,928</u>	<u>16,746,299</u>

或然負債

我們就銀行向客戶提供的按揭貸款向銀行提供按揭擔保，以確保有關客戶履行還款責任。自授出相關按揭貸款當日起出具按揭擔保並於以下較早者發放：(i)相關不動產所有權證過戶給客戶；或(ii)客戶結清按揭貸款。倘買家拖欠按揭貸款，我們一般須通過付清按揭貸款購回相關物業。倘我們未能購回，按揭銀行會拍賣相關物業，倘未償還貸款金額超出抵押期滿拍賣所得款項金額，則向我們收回結餘。為符合行業慣例，我們不會對客戶進行獨立信貸核查，但依賴按揭銀行進行的信貸核查。

財務資料

下表載列截至所示日期我們的擔保總額：

	截至12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(人民幣千元)		
就授予物業買家融資			
向銀行提供的擔保.....	3,560,606	9,059,100	27,465,861
就授予關聯方及第三方融資			
向銀行提供的擔保.....	280,000	2,607,400	4,854,792
總計.....	3,840,605	11,666,500	32,320,653

除本文件所披露者外及除集團內公司間負債外，截至最近期流動資金披露日期（即就債務聲明而言的最後實際可行日期），我們並無任何未償還借貸股本、銀行透資及承兌負債或其他類似負債、債權證、按揭、押記或貸款，或承兌借貸或租購承擔、擔保或其他重大或然負債或任何有關契諾。董事已確認本集團的債項、資本承擔及或然負債自〔最近期流動資金披露日期〕起及直至最後實際可行日期並無任何重大變動。

或然法律事項

於正常業務過程中，我們或會捲入法律訴訟及其他訴訟。截至最後實際可行日期，我們就Jiangxi Construction的事件計提撥備人民幣3.3百萬元。更多詳情，請參閱「業務－法律訴訟及合規－進行中的法律程序－與一名承包商的糾紛」。此外，我們與博康安吉有股權收購糾紛。截至最後實際可行日期，我們並無就該訴訟計提任何撥備。更多詳情請參閱本文件「業務－法律訴訟及合規－進行中的法律程序－股權收購糾紛」及本文件附錄一會計師報告附註37。

截至最後實際可行日期，除本文件所披露者外，我們並無其他重大或然負債。

資產負債表外安排

除上文所披露的或然負債外，我們並無訂立任何資產負債表外安排或承擔以擔保任何第三方及關聯方履行還款責任。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與我們從事租賃或對沖或研發服務的任何非合併實體擁有任何可變利益。

財務資料

主要財務比率概要

下表載列我們截至所示日期及年度的若干主要財務比率：

	截至12月31日或截至該日止年度		
	2016年	2017年	2018年
流動比率 (倍) ⁽¹⁾	1.2	1.1	1.1
總資產回報率 ⁽²⁾	0.7%	0.6%	0.7%
股本回報率 ⁽³⁾	2.4%	2.4%	9.7%
淨資本負債比率 (倍) ⁽⁴⁾	1.9	2.7	2.4
利息覆蓋率 (倍) ⁽⁵⁾	0.5	0.8	1.1

附註：

- (1) 流動比率按截至有關日期的流動資產總值除以流動負債總額計算。
- (2) 總資產回報率根據年內純利除以截至年末資產總值結餘再乘以100%計算。
- (3) 股本回報率根據年內本公司擁有人應佔純利除以截至年末母公司擁有人應佔權益結餘再乘以100%計算。
- (4) 淨資本負債比率根據截至有關年度末的借款總額（包括計息銀行及其他借款以及公司債券）減現金及銀行結餘除以權益總額計算。
- (5) 利息覆蓋率是除所得稅開支前的年度利潤加上財務成本，除以銀行及其他借款利息以及合約負債重大融資成分的利息（包括相關年度的資本化利息）。

流動比率

截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們的流動比率分別為1.2倍、1.1倍及1.1倍，保持相對穩定。

總資產回報率

2016年至2018年我們的總資產回報率保持相對穩定。

財務資料

股本回報率

2016年至2017年我們的股本回報率保持相對穩定。股本回報率由2017年的2.4%大幅上升至2018年的9.7%，主要是由於淨利潤有所增加，而2017年及2018年我們的權益總額保持相對穩定。

淨資本負債比率

我們的淨資本負債比率由2016年的1.9倍增加至2017年的2.7倍，主要是由於同年銀行及其他借款增加。我們的淨資本負債比率由2017年的2.7倍減少至2018年的2.4倍，主要因為我們於2018年完成及交付更多的物業使現金流量增加。

利息覆蓋率

我們的利息覆蓋率自2016年至2018年有所增長，乃主要由於除稅前溢利的增加。

有關市場風險的定量及定性披露

我們的金融工具所產生的主要風險包括利率風險、信貸風險及流動資金風險。下文載述我們所面對風險及我們管理該等風險所使用的財務風險管理政策及常規。

利率風險

我們的利率風險敞口產生自計息銀行存款、公司債券、銀行及其他借款。銀行存款、按浮動利率發放的銀行及其他借款使我們面臨現金流利率風險。私人公司債券、按固定利率發放的銀行及其他借款使我們面臨公平值利率風險。對於按浮動利率取得的借款，我們面臨現金流利率風險，有關風險部分被按浮動利率持有的現金所抵銷。我們密切監察利率趨勢及其對我們利率風險敞口的影響。我們目前並無動用任何利率掉期安排。

截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們按浮動利率計息的銀行及其他借款分別約為人民幣1,305.0百萬元、人民幣6,501.6百萬元及人民幣5,521.3百萬元。截至2016年、2017年及2018年12月31日，倘按浮動利率計息借款的利率上升或下降100個基點而其他所有變量保持不變，截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度的利息支出將分別增加／減少約零、人民幣19.9百萬元及人民幣36.7百萬元。

財務資料

董事預計利率變動不會對計息資產產生重大影響，因為預期銀行結餘的利率不會發生重大變動。

上述敏感度分析假設利率在所示日期變動，且已應用於所有的浮動利率貸款及金融機構借款而不計及利息資本化的影響。

信貸風險

我們面臨與貿易及其他應收款項以及銀行現金存款有關的信貸風險。貿易及其他應收款項、受限制現金、現金及現金等價物的賬面值代表我們與金融資產有關的最大信貸風險。為了管理該項風險，存款主要存放於均是信用質量較高金融機構的持牌銀行。

鑒於我們的客戶數量較大，我們並無重大集中信貸風險。我們於往績記錄期並無錄得任何重大壞賬虧損。其他金融資產（主要包括受限制現金及有抵押存款、其他應收款項及應收關聯公司款項）的信貸風險產生自對手方違約，最大風險等於此等工具的賬面值。董事預期此等對手方違約不會產生任何重大虧損。

流動性風險

我們旨在透過內部產生銷售所得款項維持充足現金及已承擔信貸融資的足夠金額及非公開公司債券，以就物業項目滿足我們的營運需求及承擔。我們的目標是透過動用計息銀行及其他借款維持資金持續性與靈活性之間的平衡。我們按持續基準審視我們的流動資金狀況，包括審視預期現金流入及流出、預售／銷售業績、我們借款的到期日及計劃物業開發項目的進度，以監控短期及長期流動資金需求。我們已就我們的流動資金管理需求制定適當的流動資金風險管理措施，以確保我們維持金融機構的充足儲備及足夠的承諾資金，以應付我們的短期及長期流動資金需求。

財務資料

股息政策及可供分派儲備

於往績記錄期，我們並無向股東宣派任何股息。

我們並無固定股息政策，而在遵守開曼群島相關法律及細則的情況下，本公司有權以任何貨幣宣派股息，但宣派的股息不得超過董事會建議的數額。我們的組織章程大綱及細則規定，股息可從利潤（無論是否變現）中宣派及支付，或從董事決定不再需要的利潤中撥出的任何儲備金來支付。在獲得普通決議案的許可後，股息也可從我們的股份溢價賬或根據公司法以及組織章程大綱及細則被授權用於此目的的任何其他資金或賬戶中宣派及支付。

本公司將按每股以港元宣派與股份有關的股息（如有）並以港元支付該等股息。實際分配予股東的股息數額將取決於我們的盈利及財務狀況、營運要求、資本要求及董事可能認為相關的任何其他條件，且須獲股東批准，惟在董事會信納就我們的利潤而言有關分派屬合理情況下中期股息可由董事會派付除外。

未來股息的付款亦將取決於我們能否從中國附屬公司收到股息。中國法律規定，僅可用純利來支付股息，並根據中國會計準則計算，這與其他司法管轄區通用的會計準則（包括國際財務報告準則）在若干方面有所不同。中國法律亦規定，外商投資企業應撥出部分純利作為法定儲備金，其不可作為現金股息予以分配。此外，我們附屬公司的分配可能在其招致債務或損失的情況下或由於銀行信貸融通的任何限制性契約或我們或我們附屬公司於未來可能訂立的其他協議而受限。

上市開支

與[編纂]有關的上市開支主要包括[編纂]佣金及專業費。於往績記錄期，我們產生的上市開支約為[編纂]，其中[編纂]計入我們截至2018年12月31日止年度的行政開支。我們目前預期於往績記錄期結束後將產生更多開支，金額為[編纂]，其中[編纂]將計入行政開支。董事預期有關開支對我們截至2019年12月31日止年度的財務業績並無產生重大不利影響。

財務資料

物業權益及物業估值

獨立物業估值師戴德梁行已對我們截至2019年3月31日的物業權益進行估值，認為截至該日期我們擁有權益的物業價值總額為人民幣63,581.6百萬元，本集團應佔價值為人民幣62,170.1百萬元。有關物業權益的函件全文、估值概要及估值證書載於本文件「附錄三－物業估值報告」。

下表顯示本文件「附錄一－會計師報告」所載截至2018年12月31日的經審核合併財務資料反映的若干物業總額與本文件「附錄三－物業估值報告」所載截至2019年3月31日的該等物業估值對賬。

	<u>(人民幣千元)</u>
截至2018年12月31日以下物業的賬面淨值	
－ 開發中物業	43,560,301
－ 已竣工持作出售的物業	4,094,399
－ 投資物業	1,153,030
加：	5,613,686
減：出售已竣工持作出售的物業	(2,338,345)
截至2019年3月31日的物業賬面淨值	52,083,071
淨估值盈餘	11,498,559
本文件附錄三物業估值報告中載列的	
截至2019年3月31日的物業市值	63,581,630

財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下本集團未經審核備考經調整有形資產淨值乃按照香港上市規則第4.29條編製，僅供說明用途，以顯示假設[編纂]於2018年12月31日進行對本集團於2018年12月31日的經審核有形資產淨值的影響，乃根據本文件附錄一會計師報告所載本集團於2018年12月31日經審核財務資料得出的合併資產淨值計算，並作出下列調整：

	本集團於2018年 12月31日的經審核 合併有形資產淨值 ⁽¹⁾	[編纂]的估計 所得款項淨額 ⁽²⁾	本集團的未經 審核備考經調整 有形資產淨值 ⁽³⁾	每股未經審核 備考經調整 有形資產淨值 ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	人民幣	港元
根據[編纂][編纂]計算	4,237,713	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
根據[編纂][編纂]計算	4,237,713	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

附註：

- 截至2018年12月31日本公司擁有人應佔合併有形資產淨值乃摘錄自會計師報告，其按截至2018年12月31日本公司擁有人應佔經審核合併權益約人民幣4,243.6百萬元計算。
- [編纂]的估計所得款項淨額乃按[編纂]每股[編纂]及[編纂]（即所述[編纂]範圍的下限及上限）計算，經扣除本集團應付的[編纂]費用及其他相關開支，並無計及因[編纂]以及可能根據[編纂]授予的[編纂]獲行使而可能發行的任何股份以及本集團根據「股本」所述授予董事發行或[編纂]股份的一般授權而可能[編纂]及[編纂]的任何股份。
- 並無調整未經審核備考經調整有形資產淨值以反映本集團於2018年12月31日後的任何經營業績或所進行的其他交易。
- 每股未經審核備考經調整有形資產淨值乃於作出前段所述調整後按[編纂]之後預計發行的[編纂]股股份達致，惟不計及因行使[編纂]及可能根據[編纂]授出的[編纂]而可能發行的任何股份以及本集團根據「股本」所述授予董事發行或[編纂]股份的一般授權而可能配發及[編纂]的任何股份。

財務資料

- (5) 就[編纂]的估計所得款項淨額而言，每股未經審核備考經調整有形資產淨值乃按1.0港元兌人民幣0.8746元的匯率兌換成港元及人民幣。概不表示人民幣金額已經、可能已或可以按該匯率兌換為港元，反之亦然。

關聯方交易

往績記錄期的關聯方交易載於附錄一會計師報告附註40。

於往績記錄期，我們的關聯方通常可能分類為三組，即(i)我們的聯營公司及合營企業、(ii)由控股股東控制的實體及控股股東擁有重大影響力的實體、及(iii)由控股股東的近親控制的實體。

於往績記錄期，應收或應付聯營公司及合營企業的款項主要為我們向該等實體作出或自其收取的非貿易免息現金結餘，以支持相關實體的業務營運。截至2016年、2017年及2018年12月31日，應收聯營公司的款項總額分別為人民幣201.1百萬元、人民幣18.8百萬元及人民幣974.2百萬元。截至2016年、2017年及2018年12月31日，應付聯營公司的款項總額分別為零、人民幣683.3百萬元及人民幣780.9百萬元。截至2016年、2017年及2018年12月31日，應付合營企業的款項總額分別為人民幣119.0百萬元、人民幣1,611.2百萬元及人民幣362.1百萬元。於2016年、2017年及2018年12月31日，應收聯營公司總額分別為人民幣119.9百萬元、人民幣260.8百萬元及人民幣439.9百萬元。

於往績記錄期，應收由控股股東控制的實體的款項主要為我們向該等實體作出或自其收取的非貿易免息現金結餘，以支持相關實體的業務營運。截至2016年、2017年及2018年12月31日，應收由控股股東控制的實體的款項總額分別為人民幣3,060.9百萬元、人民幣3,979.3百萬元及人民幣3,569.4百萬元。除本文件「關連交易」所披露者外，我們預期將於[編纂]前結清應收由控股股東控制的實體的所有餘額。

於往績記錄期間，應收或應付控股股東擁有重大影響力的公司的款項主要為我們給予該等實體或自該等實體收取的非貿易性免息現金墊款，以支持相關實體的業務營運。於2016年、2017年及2018年12月31日，應收控股股東擁有重大影響力的公司總額分別為零、人民幣30.1百萬元及人民幣101.5百萬元。於2016年、2017年及2018年12月31日，應付控股股東擁有重大影響力的公司總額分別為人民幣74.7百萬元、零及零。我們擬尋找更多融資機會以為我們若干由控股股東擔保的貸款進行再融資，故此該等擔保可於[編纂]前解除。

財務資料

由於支持各其他的業務營運的類似理由，我們亦錄得應收或應付由控股股東的近親控制或擁有的實體的款項。截至2016年、2017年及2018年12月31日，應收由控股股東的近親控制的實體的款項總額分別為人民幣742.6百萬元、人民幣226.5百萬元及人民幣27.4百萬元。截至2016年、2017年及2018年12月31日，應付由控股股東的近親擁有的公司的款項總額分別為零、零及人民幣257.2百萬元。

上述應收第三方的非貿易款項涉及貸款未必符合中國人民銀行於1996年頒佈的一項法規《貸款通則》的規定。根據《貸款通則》，僅金融機構可合法從事發放貸款業務，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。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，則借款協議有效。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。據董事確認，截至最後實際可行日期，我們並無獲得該等貸款的任何利息或接獲有關該等貸款的任何申索或懲處通知。此外，如董事所確認，我們將於[編纂]前償清該等貸款。基於上述原因，本公司中國法律顧問表示，在正常情況下，中國人民銀行根據《貸款通則》就上述墊款對公司施加罰則的可能性甚微。

董事確認，所有有關關聯方交易按公平基準以及公平及合理條款進行。

並非於日常業務過程中產生的所有應收或應付我們控股股東的款項將於[編纂]前悉數結清。除「與控股股東的關係－獨立於控股股東」所披露債務融資外，由控股股東及／或其各自的緊密聯繫人就本集團的借款提供或者由我們就我們控股股東及／或其各自的緊密聯繫人的借款提供的所有股份質押及擔保將在[編纂]後悉數解除。

財務資料

根據上市規則第13.13至13.19條作出披露

我們的董事確認，截至最後實際可行日期，概無出現須遵守上市規則第13.13至13.19條的披露規定的情況。

無重大不利變動

於進行董事認為屬適當的充分盡職調查工作並經審慎周詳考慮後，我們的董事確認，我們的財務或交易狀況或前景自2018年12月31日（即我們的最新經審核合併財務報表的編製日期）起直至本文件日期並未出現任何重大不利變動，自2018年12月31日起並無任何事件將對附錄一會計師報告所載資料產生重大影響。