

財務資料

閣下應將以下討論及分析連同本文件附錄一會計師報告所載我們的經審核匯總財務資料一併閱讀。我們的經審核匯總財務資料乃根據香港財務報告準則編製，而香港財務報告準則於重大方面或會有別於其他司法權區的公認會計原則。

以下討論及分析包含若干涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。該等前瞻性陳述乃基於我們根據經驗及對歷史趨勢的看法、現況及預期未來發展以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素作出的假設及分析。由於多項因素(包括「風險因素」及本文件其他內容所載的因素)，實際結果可能與該等前瞻性陳述中所預期者大不相同。

概覽

根據弗若斯特沙利文的資料，按截至2018年12月31日的在管建築面積計算，我們為中國領先的商業運營服務供應商。截至2018年12月31日，我們有45項在管零售商業物業，總在管建築面積為4.5百萬平方米(不包括停車場)。自1993年成立以來，我們已發展為管理及運營零售商業物業的領導者。按目標消費者、物業地點及面積以及物業類型計算，我們是為數不多擁有管理多元化零售商業物業組合專長及能力的中國商業運營服務提供應之一。我們以四個品牌「寶龍一城」、「寶龍城」、「寶龍廣場」及「寶龍天地」提供商業運營服務。我們相信，我們的品牌於運營所在市場受到廣泛的認可。我們於2019年榮獲中國智慧房產影響力排行榜頒發的「中國地產數字化領軍企業獎」，於2019年榮獲中國融資頒發的「最佳品牌價值獎」，及於2019年榮獲贏商網授予的「商業地產金坐標獎」。截至2019年4月30日，我們有45項在管零售商業物業，總在管建築面積為約6.4百萬平方米，而我們已訂約為總共55項零售商業物業提供商業運營服務，總合約建築面積為約7.4百萬平方米。我們亦向住宅物業、辦公大樓及服務式公寓提供物業管理服務。於2019年4月30日，我們物業管理服務分部下有43項在管物業，總在管建築面積為約9.8百萬平方米，而我們已訂約管理67項物業，總合約建築面積為約16.2百萬平方米。

我們於往績紀錄期間的收入、純利、在管建築面積及總合約建築面積增長迅速。我們的收入由2016年的人民幣752.7百萬元增加至2017年的人民幣973.0百萬元，並於2018年進一步增至人民幣1,200.4百萬元，複合年增長率為26.3%。我們的純利由2016年的人民幣62.9百萬元增加至2017年的人民幣78.6百萬元，並於2018年進一步增加至人民幣133.3百萬元，複合年增長率為45.6%。我們的收入由截至2018年4月30日止四個月的人民幣369.7百萬元增加35.2%至截至2019年4月30日止四個月的人民幣499.7百萬元，而純利則由截至2018年4月30日止四個月的人民幣34.6百萬元增加58.4%至截至2019年4月30日止四個月的人民幣54.9百萬元。我們的總在管建築面積由2016年12月31日的14.4百萬平方米增加至2017年12月31日的15.2百萬平方米，並進一步於2018年12月31日增加至16.1百萬平方米及2019年4月30日增加至16.2百萬平方米。我們的總合約建築面積由2016年12月31日的15.6百萬平方米增加至2017年12月31日的17.9百萬平方米，並進一步於2018年12月31日增加至21.2百萬平方米及2019年4月30日增加至23.6百萬平方米。

財務資料

呈列基準

本公司於2019年3月25日於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。本集團透過位於中國的附屬公司，提供商業運營服務及物業管理服務(即[編纂]業務)。為籌備[編纂]，我們已進行重組，據此我們將[編纂]業務轉移至本公司，且管理層及[編纂]業務的最終擁有人並無變動。詳情請參閱本文件「歷史、重組及公司架構」。重組後，本公司成為組成本集團的所有附屬公司的控股公司，並被視為[編纂]業務的延續。

我們的匯總財務資料乃使用本公司於所有呈報期間的匯總財務資料的資產及負債賬面值(倘適合)，及根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則編製及呈列。此外，我們的匯總財務資料已包含上市規則及公司條例項下規定的適用披露。有關本節所載財務資料呈列基準的更多資料，見本文件附錄一會計師報告附註1。

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績一直並將持續受若干因素影響，當中許多因素非我們所能控制，包括本文件「風險因素」及下文所載因素。因此，我們的過往財務業績可能並不代表我們的未來表現及管理層對本集團前景的評估。影響我們經營業績的主要因素包括(其中包括)以下因素：

合約建築面積及在管建築面積

往績記錄期間，我們的收入大部分來自商業運營服務分部，於2016年、2017年、2018年及截至2019年4月30日止四個月分別為人民幣628.3百萬元、人民幣792.4百萬元、人民幣979.6百萬元以及人民幣414.4百萬元，分別佔總收入的約83.4%、81.5%、81.6%及82.9%。已簽約提供商業運營服務的零售商業物業數目自2016年12月31日的42個增至2017年12月31日的46個，並進一步增至2018年12月31日的50個及2019年4月30日的55個。於2016年、2017年及2018年12月31日以及2019年4月30日，我們商業運營服務分部項下總合約建築面積分別為6.2百萬平方米、6.4百萬平方米、6.9百萬平方米及7.4百萬平方米。截至同日，商業運營服務分部項下總在管建築面積分別為5.4百萬平方米、5.9百萬平方米、6.4百萬平方米及6.4百萬平方米。自2019年4月30日以來直至最後實際可行日期，我們已訂約為一項由一名獨立第三方擁有位於河南省鄭州市的零售商業物業提供市場研究及定位服務。此外，同期，我們已與一名獨立第三方訂約為位於重慶市的另一項零售商業物業提供商業運營服務，總合約建築面積約為80,000平方米，預期於2020年12月開幕。我們亦已與獨立第三方就七個零售商業物業訂立諒解備忘錄，估計總合約建築面積約為485,600平方米。

財務資料

於2016年、2017年及2018年及截至2019年4月30日止四個月，來自物業管理服務分部的收入分別為人民幣124.5百萬元、人民幣180.6百萬元、人民幣220.8百萬元及人民幣85.3百萬元，分別佔總收入的約16.6%、18.5%、18.4%及17.1%。於2016年、2017年及2018年12月31日以及2019年4月30日，我們物業管理服務分部項下總合約建築面積分別為9.4百萬平方米、11.5百萬平方米、14.3百萬平方米及16.2百萬平方米。截至同日，物業管理服務分部項下在管建築面積分別為9.1百萬平方米、9.2百萬平方米、9.7百萬平方米及9.8百萬平方米。自2019年4月30日以來直至最後實際可行日期，我們已簽約管理物業管理服務分部的三處物業，總合約建築面積約為547,500平方米。

我們的收入增長主要取決於我們擴展該兩個業務分部下在管物業組合的能力。我們力求透過多個渠道擴展物業組合。例如，我們計劃繼續依託現時與保留集團的業務關係推進有機增長。此外，我們計劃利用我們的品牌及服務多樣性以及高質素服務，自獨立第三方爭取新項目。此外，我們擬尋求選擇性戰略投資及收購機遇。詳情請參閱「業務－業務策略－透過戰略收購及投資進一步擴展商業運營服務分部」。

我們的業務組合

我們的營運業績受業務組合影響。於往績記錄期間，我們營運兩個業務分部，即商業運營服務分部及物業管理服務分部，二者有著不同的利潤率。不同業務分部的利潤率取決於該等分部提供的服務類型、收取費用及在不同合約安排下由我們承擔的成本。業務分部收入貢獻架構的任何變動或任何有關業務分部的利潤率變動均可對我們的整體利潤率產生相應影響。

下表載列所示期間各業務分部的收入佔比及其各自的毛利率：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2016年		2017年		2018年		2018年		2019年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(未經審核)									
	(除百分比外均以千計)									
商業運營服務	628,250	23.4	792,363	28.9	979,631	30.1	296,903	26.9	414,386	28.1
物業管理服務	124,467	14.1	180,619	13.4	220,767	14.3	72,820	14.8	85,315	11.4
總計	752,717	21.8	972,982	26.0	1,200,398	27.1	369,723	24.5	499,701	25.2

一般而言，我們商業運營服務的毛利率較物業管理服務的毛利率高。有關於往績記錄期間內毛利率轉變的進一步詳情，請參閱本節的「－經營業績－毛利及毛利率」。

財務資料

我們的品牌定位及服務定價

運營業績取決於我們能否保持及提升我們的品牌認可度及行業地位。「寶龍」品牌乃中國的商業運營服務行業內的信譽品牌。我們擬透過提供高質素商業運營服務及物業管理服務進一步提升品牌認可度，並透過強化品牌知名度擴展獲委聘商業運營服務以及繼續收取較高的服務費率。

就按固定費率收費的商業運營服務而言，我們通常在參考(其中包括)(i)零售商業物業的品牌、規模及位置；(ii)是否配備能耗設施；(iii)租戶招攬的難易程度；及(iv)服務期，就市場研究及定位、租戶招攬及籌備開幕服務及零售商業物業管理服務釐定價格。就按酬金基準收費的商業運營服務而言，我們通常(i)在主要參考競爭對手收取的費率及零售商業物業的定位後釐定租戶管理及收租服務的價格；及(ii)在主要參考市場標準及同區競爭對手收取的費率後，釐定其他增值服務的價格。

就物業管理服務而言，我們通常對服務定價所計及的因素包括(i)地方定價規例項下的相關定價指引；(ii)毗鄰及可比較社區收取的管理費；(iii)我們的估計成本及目標利潤率；及(iv)服務範圍及質素。於往績記錄期內，由於我們的在管物業大多數位於長三角，故我們的平均物業管理費率較行業平均值高。

於釐定定價時，我們致力令項目定價具備足夠的競爭力，同時確保可觀的利潤率，以達致兩者平衡。在釐定定價時若未能達致各因素間的平衡或會對我們的財務狀況及運營業績產生重大不利影響。

我們減少員工成本上升的影響的能力

員工成本構成大部分的服務成本以及行政開支。於2016年、2017年及2018年以及截至2019年4月30日止四個月，服務成本中的員工成本分別為人民幣329.2百萬元、人民幣389.0百萬元、人民幣475.1百萬元及人民幣183.9百萬元，佔我們同期總服務成本約56.0%、54.1%、54.3%及49.2%。於2016年、2017年及2018年以及截至2019年4月30日止四個月，行政開支中的員工成本分別為人民幣14.7百萬元、人民幣30.4百萬元、人民幣28.2百萬元及人民幣12.1百萬元，佔我們同期總行政開支約27.5%、32.4%、35.1%及40.5%。

我們的業務屬勞工密集型，而市場上經驗豐富人員的供應有限。勞工市場上對具備相關專長及經驗的人員的競爭或會提高薪資水平，進而相應增加我們僱用及挽留該等人員的成本，繼而對我們的營運業績產生不利影響。

為應對員工成本上升，我們已推出多個成本節約措施，包括推出技術倡議及自動化措施以減少對人力的依賴。我們亦外包若干服務，如清潔、綠化、安保、園藝、維修及保養服務予獨立服務供應商，同時對其服務保持密切監管以確保服務質素。於2016年、2017年及2018年以及截至2019年4月30日止四個月，我們錄得分別為人民幣112.3百萬元、人民幣147.6百萬元、人民幣174.1百萬元及人民幣64.2百萬元的外包成本，相等於我們同期服務成本的19.1%、20.5%、19.9%及17.2%。然而，我們的外包成本可能因員工成本上漲而增加。

財務資料

僅供說明之用，下文參照於往績記錄期間的員工成本浮動對年度／期間利潤進行敏感度分析。下表列示在所有其他因素保持不變的情況下員工成本及分包成本的假設性增加對我們利潤的影響：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2016年	2017年	2018年	2018年	2019年
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
				(未經審核)	
				(以千計)	
年度／期間利潤	62,937	78,592	133,343	34,641	54,880
假設我們的員工成本及 分包成本增加5%					
對稅前利潤的影響	(23,051)	(28,433)	(33,972)	(10,520)	(13,048)
對年度／期間利潤的影響	(17,110)	(21,263)	(25,401)	(7,886)	(9,754)
假設我們的員工成本及 分包成本增加10%					
對稅前利潤的影響	(46,102)	(56,866)	(67,944)	(21,040)	(26,096)
對年度／期間利潤的影響	(34,220)	(42,527)	(50,802)	(15,773)	(19,508)

競爭

中國的商業運營服務市場較為分散。例如，根據弗若斯特沙利文的資料，前五大公司佔2018年12月31日零售商業物業的總在管建築面積約10.87%。中國物業管理服務市場亦分散，有大量競爭者提供相近的服務。根據弗若斯特沙利文的資料，2018年12月31日，中國國內向住宅及非住宅物業提供物業管理服務的物業管理服務公司有超過100,000家。我們主要與大型國內、地區及地方商業運營及物業管理服務公司競爭，主要競爭因素包括，營運規模、品牌、盈利能力及服務質量。我們與該等競爭對手展開有效競爭及維持或提高市場地位的能力取決於我們能否透過確保服務質量及一致性令我們從競爭對手中脫穎而出。此外，我們能否維持作為領先零售商業物業的商業運營服務供應商的聲譽將影響我們新訂及續訂商業運營及物業管理服務合約及擴大在管建築面積的能力。倘我們未能新訂及續訂商業運營及物業管理服務合約及擴大在管建築面積，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

主要會計政策及估計

我們已識別若干對我們編製匯總財務報表而言屬重大的會計政策。我們的若干會計政策涉及主觀假設及估計，以及有關會計項目的複雜判斷。我們於下文載列我們認為對我們至關重要或涉及編製財務報表時所使用最關鍵估計及判斷的若干會計政策及估計。我們的關鍵會計政策、判斷及估計(對於了解我們的財務狀況及經營業績起重要作用)的進一步詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2及4。

收入確認

我們提供商業運營服務及物業管理服務。

財務資料

商業運營服務

在我們的商業運營服務分部下，我們(i)在零售商業物業開業前的準備階段向物業開發商或業主提供市場研究及定位、租戶招攬及籌備開幕服務；(ii)於零售商業物業運營階段提供商業運營及管理服務；及(iii)提供有關位處購物街的單位及商場的物業租賃服務。

就市場研究及定位而言，我們於出具相關市場研究及定位報告並獲物業開發商或業主接納後確認收入。

就租戶招攬及籌備開幕服務而言，我們通過參考實現零售商業物業開業所要求的一定佔有率的進展來確認收入。

就商業運營及管理服務而言，我們於提供服務及客戶同時收取及耗用所提供利益時確認收入。

就物業租賃服務而言，我們在相關租賃期內按直線法確認收入。

物業管理服務

在我們的物業管理服務分部下，我們為物業開發商、物業業主、業主委員會提供(i)預售管理服務；(ii)物業管理服務；及(iii)其他增值服務。我們於提供服務時確認來自該等服務收入。

就預售管理服務而言，我們與客戶預先協定有關服務的價格，並向客戶發出月賬單，該月賬單因該月已完成服務的實際水平而異，並將帳單金額確認為收入。

就按包乾制所得物業管理服務費而言，我們自業主或業主委員會已收或應收的費用確認收入，而全部物業管理相關成本則確認為服務成本。

就其他增值服務而言，我們於提供相關的增值服務時確認收入。交易付款應於向客戶提供增值服務時立即支付。

經營租賃及貿易及其他應收款

經營租賃應收款乃就我們提供物業租賃服務的物業(包括購物街單位及商場)根據租賃安排而應收租戶的款項。貿易應收款乃於日常業務過程中就提供的其他服務而應收客戶的款項。

我們初步按代價金額確認經營租賃應收款及貿易應收款。我們按公允價值確認含有重大融資成分的經營租賃應收款及貿易應收款。

貿易及其他應付款

貿易應付款乃於日常業務過程中取得供應商提供的商品或服務的付款責任。

財務資料

我們初步按公允價值確認貿易及其他應付款，其後利用實際利率法按攤銷成本計量。

租賃

作為承租人

我們自物業業主租賃多項物業，主要包括購物中心及位處購物街的單位。我們自租賃資產可供我們使用當日起確認該等租賃為使用權資產及相應負債。各項租賃付款於負債及融資成本間分配。我們於租賃期間在損益內扣除融資成本，以制定出各期間負債其餘結餘的固定定期利率。我們於租約年期按直線法對使用權資產進行折舊。租賃產生的資產和負債最初以現值進行計量。我們使用租賃所隱含的利率(倘該利率可被釐定)或我們增量借貸率貼現租賃付款。我們於租賃期按直線法於損益中確認與租賃期為12個月或以下的租賃及低價值資產租賃有關的付款為開支。

- 可變動租賃付款：基於指數或比率釐定的可變動租賃付款初步按開始日期的指數或比率計量。本集團並不預計有關指數／比率的日後變動，並僅當租賃付款發生變動時方會計入有關變動。並非基於指數或比率釐定的可變動租賃付款並非租賃負債的一部份。我們於發生導致有關付款的事件或情況時，會在匯總全面收入表確認該等付款；及
- 延期及終止選擇權：我們的多個租賃中均包含延期及終止選擇權。我們引入該等條款，以盡量提升營運的靈活度。大多數延期及終止選擇權在履行一定通知期限後方可行使。於釐定租賃期時，我們考慮所有會營造經濟誘因的事實及情況，以行使有關選擇權。我們根據我們的誘因估計租賃產生的未來現金流量，以行使有關延長或終止選擇權。倘發生重大事件或重大情況變化而影響有關評估，我們會修改有關評估。倘實際租期或剩餘擔保現金流量與管理層估計迥異，則使用權資產及租賃負債均將受到影響。

作為出租人

倘租賃並無轉讓其相關資產擁有權的絕大部分風險及回報，我們將其各自分類為經營租賃；倘租賃轉讓其相關資產擁有權的絕大部分風險與回報，則其分類為融資租賃。

我們在相關租賃期內按直線法於損益中確認經營租賃的租金收入。我們對金額較大的初始直接費用於產生時進行資本化，並在租賃期間按照與確認租金收入相同的基準於損益確認有關初始直接費用。其他金額較小的初始直接費用於產生時計入當期損益。

我們將租賃協議項下租賃應收款確認為匯總資產負債表內經營租賃應收款。

呆賬撥備

我們基於有關違約風險及預期虧損率的假設作出應收款撥備。基於我們過往收款記錄、現時市況及於各報告期末的前瞻性估計，我們於作出該等假設及選擇減值計算的輸入數據時會運用判斷。

財務資料

即期及遞延所得稅

我們在中國須繳納企業所得稅。我們於釐定稅項撥備金額及有關稅項的支付時限時會運用判斷。有多項交易及計算無法於日常業務過程中釐定其最終稅額。倘該等事項的最終稅額與最初記錄的金額不同，該差額將會影響作出有關決定期間的所得稅及遞延稅項撥備。

經營業績

下表載列於所示期間匯總損益及其他全面收益表的摘要：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2016年 人民幣元	2017年 人民幣元	2018年 人民幣元	2018年 人民幣元 (未經審核)	2019年 人民幣元
			(以千計)		
收入	752,717	972,982	1,200,398	369,723	499,701
服務成本	(588,303)	(719,579)	(874,524)	(279,092)	(373,620)
毛利	164,414	253,403	325,874	90,631	126,081
銷售及營銷開支	(10,655)	(19,034)	(31,366)	(9,090)	(8,438)
行政開支	(53,626)	(93,816)	(80,349)	(21,680)	(29,769)
其他收入及收益	8,891	10,659	14,096	4,236	4,108
金融資產減值虧損淨額	(2,876)	(2,813)	(2,788)	(1,934)	(3,595)
經營利潤	106,148	148,399	225,467	62,163	88,387
融資(成本)－淨額	(18,412)	(34,038)	(42,608)	(12,006)	(13,341)
除所得稅前利潤	87,736	114,361	182,859	50,157	75,046
所得稅開支	(24,799)	(35,769)	(49,516)	(15,516)	(20,166)
年度／期間利潤	62,937	78,592	133,343	34,641	54,880
年度／期間全面收入總額	74,375	78,592	133,552	34,641	54,880

財務資料

收入

於往績記錄期，我們的收入主要自以下兩個業務分部所產生：

- 商業運營服務，主要包括(i)在零售商業物業開業前的準備階段向物業開發商或物業業主提供市場研究及定位、租戶招攬及籌備開幕服務；(ii)於零售商業物業運營階段向物業業主或租戶提供商業運營及管理服務；及(iii)提供有關位處購物街的單位及商場的物業租賃服務。商業運營服務所產生的收入分別佔我們於2016年、2017年及2018年以及截至2018年及2019年4月30日止四個月的總收入約83.4%、81.5%、81.6%、80.3%及82.9%；及
- 物業管理服務，主要包括(i)為物業開發商提供預售活動的預售管理服務；(ii)為物業業主或業主委員會提供交付後物業管理服務；及(iii)為在管物業之業主、租戶或住戶提供其他增值服務，如交付前籌備及垃圾處理服務、公共區域、廣告位及停車場管理服務。物業管理服務所產生的收入分別佔我們於2016年、2017年及2018年以及截至2018年及2019年4月30日止四個月的總收入約16.6%、18.5%、18.4%、19.7%及17.1%。

下表載列於所示期間按業務分部及客戶類別劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2016年		2017年		2018年		2018年		2019年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(除百分比外均以千計)						(未經審核)			
商業運營服務	628,250	83.4	792,363	81.5	979,631	81.6	296,903	80.3	414,386	82.9
同系附屬公司 ⁽¹⁾	213,175	28.3	159,427	16.4	173,628	14.4	58,600	15.8	37,301	7.5
其他關聯方 ⁽²⁾	14,403	1.9	15,162	1.6	11,709	1.0	1,540	0.4	7,707	1.5
外部客戶 ⁽³⁾⁽⁴⁾	400,672	53.2	617,774	63.5	794,294	66.2	236,763	64.1	369,378	73.9
物業管理服務	124,467	16.6	180,619	18.5	220,767	18.4	72,820	19.7	85,315	17.1
同系附屬公司 ⁽¹⁾	32,892	4.4	32,325	3.3	32,515	2.7	10,144	2.7	10,930	2.2
其他關聯方 ⁽²⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	930	0.2
外部客戶 ⁽³⁾	91,575	12.2	148,294	15.2	188,252	15.7	62,676	17.0	73,455	14.7
總計	752,717	100.0	972,982	100.0	1,200,398	100.0	369,723	100.0	499,701	100.0

財務資料

附註：

- (1) 指保留集團及許健康先生控制的其他實體。
- (2) 指保留集團的合資企業或聯營公司。
- (3) 指獨立第三方。
- (4) 包括商業運營服務分部項下向外部客戶提供的物業租賃服務所衍生的租金收入。

商業運營服務分部

下表載列於所示期間按服務類別劃分的商業運營服務所得收入的進一步明細：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2016年		2017年		2018年		2018年		2019年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(未經審核)									
	(以千計，百分比除外)									
市場研究及定位、 租戶招攬及籌 備開幕服務	71,511	11.4	70,436	8.9	52,214	5.3	18,814	6.3	27,548	6.6
商業運營及 管理服務	481,802	76.7	563,994	71.2	719,301	73.5	214,140	72.2	308,144	74.4
物業租賃服務 ⁽¹⁾	74,937	11.9	157,933	19.9	208,116	21.2	63,949	21.5	78,694	19.0
總計	628,250	100.0	792,363	100.0	979,631	100.0	296,903	100.0	414,386	100.0

附註：

- (1) 指物業租賃服務產生的租金收入。

市場研究及定位、租戶招攬及籌備開幕服務

市場研究及定位、租戶招攬及籌備開幕服務主要包括在零售商業物業開幕前向物業開發商或物業業主提供(i)市場研究及定位服務；及(ii)租戶招攬及籌備開幕服務。於2016年、2017年及2018年及截至2018年及2019年4月30日止四個月，來自市場研究及定位、租戶招攬及籌備開幕服務的收入佔我們同期來自商業運營服務分部的總收入約11.4%、8.9%、5.3%、6.3%及6.6%。2016年至2018年來自市場研究及定位、租戶招攬及籌備開幕服務的收入減少主要由於有關年度開幕的零售商業物業數目減少。於2016年、2017年及2018年開幕的零售商業物業數目分別為七個、七個及三個。截至2019年4月30日止四個月市場研究及定位、租戶招攬及籌備開幕服務的收入較截至2018年4月30日止四個月增加乃主要由於(i)費率自2018年11月起增加；及(ii)我們已簽約提供該等服務的零售商業物業的數目。我們於截至2019年4月30日止四個月就五項零售商業物業提供市場研究及定位、租戶招攬及籌備開幕服務，而截至2018年4月30日止四個月為零。

財務資料

商業運營及管理服務

商業運營及管理服務主要包括向業主或租戶提供(i)零售商業物業管理服務；(ii)租戶管理及收租服務；及(iii)其他增值服務。於2016年、2017年及2018年及截至2018年及2019年4月30日止四個月，來自商業運營及管理服務的收入佔我們同期來自商業運營服務分部的總收入約76.7%、71.2%、73.5%、72.2%及74.4%。往績記錄期內來自商業運營及管理服務的收入增加主要由於有關期間的總在管建築面積增加及我們現有零售商業物業進入成熟營運期。商業運營服務分部的總在管建築面積由2016年12月31日的5.4百萬平方米增至2017年12月31日的約5.9百萬平方米，進一步增至2018年12月31日的約6.4百萬平方米及2019年4月30日的約6.4百萬平方米。

物業租賃服務

我們亦就位處購物街的單位及商場業主提供物業租賃服務。於2016年、2017年及2018年及截至2018年及2019年4月30日止四個月，來自物業租賃服務的收入佔我們同期來自商業運營服務分部的總收入約11.9%、19.9%、21.2%、21.5%及19.0%。往績記錄期內來自物業租賃服務的收入增加主要由於與租戶訂立的租約數目增加。

財務資料

於往績記錄期，商業運營服務產生的收入普遍增加，主要受業務拓展造成的總合約建築面積增加所驅動。商業運營服務分部下總合約建築面積由2016年12月31日的6.2百萬平方米，增加至2017年12月31日約6.4百萬平方米，並進一步增加至2018年12月31日的約6.9百萬平方米及2019年4月30日的約7.4百萬平方米。

於往績記錄期，商業運營服務分部的大部分收入來自就保留集團開發的零售商業物業所提供的服務，佔我們於2016年、2017年及2018年以及截至2018年及2019年4月30日止四個月的商業運營服務分部總收入約94.6%、91.2%、90.0%、89.6%及90.2%。由保留集團開發的物業所得收入佔商業運營服務的總收入百分比整體減少乃主要由於我們不斷努力物色更多由獨立第三方開發的零售商業物業相關的服務合約所致。

物業管理服務分部

下表載列所示期間按服務類別劃分的來自物業管理服務分部的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2016年		2017年		2018年		2018年		2019年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(未經審核)									
	(除百分比外均以千計)									
預售管理服務	2,188	1.8	2,110	1.2	3,021	1.4	828	1.1	4,008	4.7
物業管理服務	92,523	74.3	146,452	81.1	178,788	81.0	61,939	85.1	68,916	80.8
其他增值服務	29,756	23.9	32,057	17.7	38,958	17.6	10,053	13.8	12,391	14.5
總計	124,467	100.0	180,619	100.0	220,767	100.0	72,820	100.0	85,315	100.0

預售管理服務

預售管理服務主要包括在預售階段為物業開發商提供預售示範單位及銷售辦公室的清潔、安保及維護。於2016年、2017年及2018年及截至2018年及2019年4月30日止四個月，來自預售管理服務的收入佔我們同期來自物業管理服務分部的總收入約1.8%、1.2%、1.4%、1.1%及4.7%。往績記錄期內來自預售管理服務的收入有所波動，主要由於我們提供預售管理服務的物業數目及建築面積有所波動。

物業管理服務

物業管理服務主要包括於交付後階段，為物業開發商、物業業主或業主委員會提供安保、清潔、園藝及維修及維護服務。於2016年、2017年及2018年及截至2018年及2019年4月30日止四個月，來自物業管理服務的收入佔我們同期來自物業管理服務分部的總收入約74.3%、81.1%、81.0%、85.1%及80.8%。往績記錄期內來自物業管理服務的收入增加，主要由於我們於同期的總在管建築面積增加。

財務資料

其他增值服務

其他增值服務主要包括為所管理物業之業主或住戶提供交付前籌備及垃圾處理服務、公共區域、廣告位及停車場管理服務。於2016年、2017年及2018年及截至2018年及2019年4月30日止四個月，來自其他增值服務的收入佔我們同期來自物業管理服務分部的總收入約23.9%、17.7%、17.6%、13.8%及14.5%。往績記錄期內來自其他增值服務的收入增加，主要由於隨著我們在管物業數目增加，所管理的公共區域及廣告位以及停車場數目的建築面積同告增加。

下表載列我們於有關日期的合約建築面積及在管建築面積，以及於所示期間按開發商類別劃分的物業管理服務收入：

	於12月31日/截至該日止年度									於4月30日/截至該日止四個月					
	2016年			2017年			2018年			2018年			2019年		
	合約 建築面積 平方米	在管 建築面積 平方米	收入 人民幣元	合約 建築面積 平方米	在管 建築面積 平方米	收入 人民幣元	合約 建築面積 平方米	在管 建築面積 平方米	收入 人民幣元	合約 建築面積 平方米	在管 建築面積 平方米	收入 人民幣元 (未經審核)	合約 建築面積 平方米	在管 建築面積 平方米	收入 人民幣元
	(以千計)														
由下列各方開發的物業：															
保留集團 ⁽¹⁾	9,110	8,732	116,947	11,024	8,887	163,326	13,709	9,382	195,421	11,183	9,110	64,509	15,604	9,507	75,789
合資企業 ⁽²⁾	324	324	7,520	467	324	17,293	583	324	25,346	467	324	8,311	583	324	9,526
總計	9,434	9,055	124,467	11,491	9,210	180,619	14,291	9,706	220,767	11,650	9,434	72,820	16,187	9,830	85,315

附註：

- (1) 其指僅由保留集團開發的物業，以及由保留集團及保留集團擁有控制權益的獨立第三方共同開發的物業。
- (2) 其指由保留集團與獨立第三方成立的合資企業開發的物業，惟雙方概無擁有該合資企業的控制權。

於往績記錄期內，我們大部分的物業管理服務分部的收入乃來自就保留集團開發的物業所提供的服務，其於2016年、2017年及2018年及截至2018年及2019年4月30日止四個月分別佔來自物業管理服務分部的總收入約94.0%、90.4%、88.5%、88.6%及88.8%。

財務資料

按地區劃分的收入

我們的地域版圖劃分為中國四大地區，分別為長三角地區、東南地區、中西部地區及環渤海經濟圈。下列載列所示期間按地區劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2016年		2017年		2018年		2018年		2019年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(除百分比外均以千計)						(未經審核)			
長三角地區	366,384	48.7	577,058	59.3	723,271	60.3	216,558	58.6	310,504	62.1
東南地區 ⁽¹⁾	120,370	16.0	122,921	12.6	144,055	12.0	45,782	12.4	56,224	11.3
中西部地區 ⁽²⁾	142,046	18.9	158,203	16.3	190,326	15.9	63,816	17.3	76,149	15.2
環渤海經濟圈 ⁽³⁾	123,917	16.4	114,800	11.8	142,746	11.8	43,567	11.7	56,824	11.4
總計	752,717	100.0	972,982	100.0	1,200,398	100.0	369,723	100.0	499,701	100.0

附註：

- (1) 包括福建省及海南省。
- (2) 包括安徽省、四川省、河南省及重慶市。
- (3) 包括天津市及山東省。

於往績記錄期內，我們管理的物業項目主要位於長三角地區，來自該地區的收入持續上升。我們亦將業務擴展至中國其他地區，包括東南地區、中西部地區及環渤海經濟圈。我們預期長三角地區的物業在不久將來仍佔我們在管物業的一大部分。

服務成本

我們的服務成本主要包括(i)員工成本、(ii)安保、綠化及清潔服務的分包成本；(iii)停車場、公共區域及廣告位(對此我們提供其他增值服務)以及購物街單位(對此我們提供物業租賃服務)相關的折舊開支；(iv)能耗開支；(v)有關我們提供物業租賃服務的商場的可變動租賃付款；(vi)有關我們提供其他增值服務的停車場、公共區域及廣告位的短期租賃開支；(vii)稅項及其他徵費；及(viii)其他。下列載列所示期間按費用性質劃分的服務成本明細：

財務資料

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2016年		2017年		2018年		2018年		2019年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(除百分比外均以千計)						(未經審核)			
員工成本	329,216	56.0	388,998	54.1	475,125	54.3	149,931	53.7	183,876	49.2
分包成本	112,319	19.1	147,640	20.5	174,051	19.9	51,818	18.6	64,165	17.2
折舊	60,390	10.3	90,373	12.6	105,627	12.1	35,348	12.7	27,068	7.2
能耗	55,173	9.4	72,413	10.1	88,176	10.1	32,063	11.5	49,568	13.3
可變動租賃付款	-	-	2,252	0.3	9,264	1.1	2,948	1.1	3,665	1.0
短期租賃開支	-	-	-	-	-	-	-	-	35,822	9.6
稅項及其他徵費	15,832	2.7	4,750	0.7	6,218	0.7	1,531	0.5	2,287	0.6
其他 ⁽¹⁾	15,373	2.5	13,153	1.7	16,063	1.8	5,453	1.9	7,169	1.9
總計	588,303	100.0	719,579	100.0	874,524	100.0	279,092	100.0	373,620	100.0

附註：

(1) 其他主要包括購買辦公用品及僱員制服的成本。

於往績記錄期內，影響我們服務成本的關鍵因素為員工成本及分包成本。於往績記錄期內，員工成本增加乃主要由於因業務擴充導致人員數目增加以及平均薪金水平增加所致。分包成本主要包括就分包予分包商的服務支付的費用，例如安保、綠化及清潔。於往績記錄期內，分包成本增加乃主要由於總在管建築面積增加所致。

下列載列所示期間按業務分部劃分的服務成本明細：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2016年		2017年		2018年		2018年		2019年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(除百分比外均以千計)						(未經審核)			
商業運營服務	481,342	81.8	563,234	78.3	685,239	78.4	217,014	77.8	298,045	79.8
物業管理服務	106,961	18.2	156,345	21.7	189,285	21.6	62,078	22.2	75,575	20.2
總計	588,303	100.0	719,579	100.0	874,524	100.0	279,092	100.0	373,620	100.0

財務資料

毛利及毛利率

於2016年、2017年及2018年及截至2018年及2019年4月30日止四個月，毛利分別為人民幣164.4百萬元、人民幣253.4百萬元、人民幣325.9百萬元、人民幣90.6百萬元及人民幣126.1百萬元。同期，毛利率分別為21.8%、26.0%、27.1%、24.5%及25.2%。下列載列所示期間按業務分部劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2016年		2017年		2018年		2018年		2019年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(未經審核)									
	(除百分比外均以千計)									
商業運營服務	146,908	23.4	229,129	28.9	294,392	30.1	79,889	26.9	116,341	28.1
物業管理服務	17,506	14.1	24,274	13.4	31,482	14.3	10,742	14.8	9,740	11.4
總計	164,414	21.8	253,403	26.0	325,874	27.1	90,631	24.5	126,081	25.2

毛利率自2016年21.8%增至2017年26.0%再增至2018年27.1%，其主要反映我們商業運營服務的毛利率增加。毛利率由截至2018年4月30日止四個月24.5%增加至截至2019年4月30日止四個月25.2%，其主要反映我們商業運營服務的毛利率增加。

銷售及營銷開支

銷售及營銷開支主要包括推廣及廣告開支及其他。下表載列所示期間銷售及營銷開支的組成部分：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2016年		2017年		2018年		2018年		2019年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(未經審核)									
	(除百分比外均以千計)									
推廣及廣告開支	9,802	92.0	18,539	97.4	31,106	99.2	9,006	99.1	8,368	99.2
其他 ⁽¹⁾	853	8.0	495	2.6	260	0.8	84	0.9	70	0.8
總計	10,655	100.0	19,034	100.0	31,366	100.0	9,090	100.0	8,438	100.0

附註：

(1) 其他主要包括差旅及酬酢開支。

財務資料

行政開支

行政開支主要包括行政人員的員工成本、差旅及酬酢開支、辦公室開支、折舊、稅項及其他徵費、[編纂]開支及其他。下表載列所示期間行政開支的組成部分：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2016年		2017年		2018年		2018年		2019年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(除百分比外均以千計)									
員工成本	14,739	27.5	30,384	32.4	28,181	35.1	8,552	39.4	12,065	40.5
折舊	2,971	5.5	4,048	4.3	3,492	4.3	1,115	5.1	1,050	3.5
專業費用	4,755	8.9	1,631	1.7	2,079	2.6	108	0.5	863	2.9
差旅及酬酢開支	12,816	23.9	17,863	19.0	20,336	25.3	5,506	25.4	5,493	18.5
辦公室開支	12,434	23.2	13,140	14.0	12,868	16.0	3,919	18.1	4,178	14.0
稅項及其他徵費	1,652	3.1	2,158	2.3	1,828	2.3	303	1.4	398	1.3
[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
不當挪用資產的虧損 ⁽¹⁾	-	-	13,434	14.3	-	-	-	-	-	-
其他 ⁽²⁾	4,259	7.9	11,158	12.0	11,565	14.4	2,177	10.1	2,043	6.9
總計	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

附註：

- (1) 我們於2017年錄得不當挪用資產的虧損人民幣13.4百萬元，原因為我們位於常州的其中一名前僱員於2017年挪用人民幣13.4百萬元資金所致。詳情請參閱「業務—現金管理政策」。
- (2) 其他主要包括用於購買保單的費用以及我們為積極調整租戶組合而終止租約導致向租戶支付的算定損害賠償、訴訟相關的應計撥備及其他雜項開支。

其他收入及收益

其他收入及收益主要包括來自地方政府用以鼓勵我們對地方經濟發展及僱用工作的努力以退回稅款形式的政府補貼以及相關租戶提前終止租約由我們沒收的按金。

金融資產減值虧損淨額

金融資產減值虧損淨額主要包括就逾期貿易應收款作出的減值。2016年、2017年及2018年及截至2018年及2019年4月30日止四個月金融資產減值虧損淨額分別為人民幣2.9百萬元、人民幣2.8百萬元、人民幣2.8百萬元、人民幣1.9百萬元及人民幣3.6百萬元。

融資成本—淨額

融資成本淨額主要包括銀行貸款利息開支及租賃負債利息開支。經營租賃根據租約條款在某期間內攤銷。最低租賃付款及最低租賃付款現值的差額視同經營租賃的融資成本。

財務資料

利息收入包括預付關聯方計息貸款賺取的利息及銀行存款賺取的利息。下表載列所示期間融資開支及融資收入的明細：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2016年 人民幣元	2017年 人民幣元	2018年 人民幣元	2018年 人民幣元 (未經審核)	2019年 人民幣元
	(以千計)				
利息開支					
銀行借貸	67,976	64,044	30,426	8,389	13,925
租賃負債	16,205	24,464	24,536	8,067	5,352
	<u>84,181</u>	<u>88,508</u>	<u>54,962</u>	<u>16,456</u>	<u>19,277</u>
利息收入					
應收關聯方貸款	(64,654)	(51,572)	(1,919)	(1,919)	-
銀行存款	(408)	(621)	(11,503)	(2,024)	(5,030)
	<u>(65,062)</u>	<u>(52,193)</u>	<u>(13,422)</u>	<u>(3,943)</u>	<u>(5,030)</u>
融資活動匯兌(收益)/虧損 —淨額	<u>(707)</u>	<u>(2,277)</u>	<u>1,068</u>	<u>(507)</u>	<u>(906)</u>
總計	<u>18,412</u>	<u>34,038</u>	<u>42,608</u>	<u>12,006</u>	<u>13,341</u>

所得稅開支

所得稅開支主要包括中國企業所得稅。

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2016年 人民幣元	2017年 人民幣元	2018年 人民幣元	2018年 人民幣元 (未經審核)	2019年 人民幣元
	(以千計)				
即期所得稅					
—中國企業所得稅	35,980	50,387	48,241	39,435	40,653
遞延所得稅					
—中國企業所得稅	(11,181)	(14,618)	1,275	(23,919)	(20,487)
總計	<u>24,799</u>	<u>35,769</u>	<u>49,516</u>	<u>15,516</u>	<u>20,166</u>

2016年、2017年及2018年及截至2018年及2019年4月30日止四個月，實際稅率分別約為28.3%、31.3%、27.1%、30.9%及26.9%。往績記錄期內實際所得稅率略高於25.0%企業所得稅率，主要由於(i)我們若干附屬公司產生的虧損並無獲確認，因此並無作稅務用途；及(ii)若干開支並不可扣稅。

財務資料

年度／期間利潤

2016年、2017年及2018年及截至2018年及2019年4月30日止四個月，利潤分別為人民幣62.9百萬元、人民幣78.6百萬元、人民幣133.3百萬元、人民幣34.6百萬元及人民幣54.9百萬元。

對比各期間經營業績

截至2019年4月30日止四個月對比截至2018年4月30日止四個月

收入

收入自截至2018年4月30日止四個月約人民幣369.7百萬元增加約35.2%至截至2019年4月30日止四個月約人民幣499.7百萬元。該增加乃主要由於商業運營服務分部收入增加，而在較小程度上，物業管理服務分部收入增加。

商業運營服務收入

商業運營服務收入由截至2018年4月30日止四個月的人民幣296.9百萬元增加39.6%至截至2019年4月30日止四個月的人民幣414.4百萬元，主要由於以下各項：

- 主要由於(i)費率增加；及(ii)我們已簽約提供該等服務的零售商業物業的數目增加，市場研究及定位、租戶招攬及籌備開幕服務的收入由截至2018年4月30日止四個月的人民幣18.8百萬元增加至截至2019年4月30日止四個月的人民幣27.5百萬元。我們於截至2019年4月30日止四個月就五項零售商業物業提供市場研究及定位、租戶招攬及籌備開幕服務，而截至2018年4月30日止四個月為零；
- 主要由於在管零售商業物業的總數及總在管建築面積上升，商業運營及管理服務的收入由截至2018年4月30日止四個月的人民幣214.1百萬元增加至截至2019年4月30日止四個月的人民幣308.1百萬元。我們的在管零售商業物業的總數由2018年4月30日的42個增加至2019年4月30日的45個，而總在管建築面積則由2018年4月30日的5.9百萬平方米增加至2019年4月30日的6.4百萬平方米；及
- 主要由於(i)根據物業租賃服務我們受委託出租購物街單位的總建築面積增加；及(ii)購物街單位及我們提供物業租賃服務的一個商場的出租率上升，物業租賃服務的收入由截至2018年4月30日止四個月的人民幣63.9百萬元增加至截至2019年4月30日止四個月的人民幣78.7百萬元。

財務資料

物業管理服務收入

物業管理服務收入由截至2018年4月30日止四個月的人民幣72.8百萬元增加17.2%至截至2019年4月30日止四個月的人民幣85.3百萬元，主要由於以下各項：

- 預售管理服務的收入由截至2018年4月30日止四個月的人民幣0.8百萬元增加至截至2019年4月30日止四個月的人民幣4.0百萬元，主要原因為我們提供預售管理服務的物業數目由截至2018年4月30日的一個增加至截至2019年4月30日的六個；
- 物業管理服務收入由截至2018年4月30日止四個月的人民幣61.9百萬元增加至截至2019年4月30日止四個月的人民幣68.9百萬元，主要由於在管物業數目及總在管建築面積上升。我們在管物業總數由截至2018年4月30日的40個增加至截至2019年4月30日的43個，而總在管建築面積則由截至2018年4月30日的9.4百萬平方米增加至截至2019年4月30日的9.8百萬平方米；及
- 其他增值服務收入由截至2018年4月30日止四個月的人民幣10.1百萬元增加至截至2019年4月30日止四個月的人民幣12.4百萬元，主要由於在管物業的總數由截至2018年4月30日的40個增加至截至2019年4月30日的43個，以致在管的停車場數目增加以及公共區域及廣告位擴大。

服務成本

服務成本自截至2018年4月30日止四個月約人民幣279.1百萬元增加約33.9%至截至2019年4月30日止四個月約人民幣373.6百萬元。該增加乃主要由於(i)因業務擴充導致人員數目增加以及平均薪金水平上升，故此員工成本增加；(ii)安保、綠化及清潔服務產生的分包成本因業務擴充而有所增加；(iii)因業務擴充導致能耗開支增加；及(iv)停車場及公共區域的短期租賃開支以致確認經營租賃付款人民幣35.8百萬元。自2019年1月1日起，我們就管理所有停車場、公共區域及廣告位採取相同模式，即我們向業主支付協定租金，並有權收取所產生的收入。詳情請參閱「業務－業務模式－商業運營服務」。根據有關安排所支付的租金確認為短期租賃開支。

毛利及毛利率

鑑於以上所述，毛利自截至2018年4月30日止四個月約人民幣90.6百萬元增加約39.1%至截至2019年4月30日止四個月約人民幣126.1百萬元。

毛利率於截至2019年4月30日止四個月及截至2018年4月30日止四個月保持相對穩定。

商業運營服務的毛利率

商業運營服務分部的毛利率由截至2018年4月30日止四個月的26.9%增加至截至2019年4月30日止四個月的28.1%，主要由於我們位於長三角地區的零售商業物業所致，該等物業包括於2015年開業並進入成熟階段的上海奉賢寶龍廣場(其於2019年開始產生相關高收入)及於2018年開業的上海青浦寶龍廣場(其於2019年開始產生穩定收入)。與位於中國其他區域的零售商業物業相比，位於長三角地區的零售商業物業的盈利能力更高。當零

財務資料

售商業物業進入成熟階段，由於該等零售商業物業的出租率持續改善，提供商業運營及管理服務及其他增值服務產生的收入也會增加。

物業管理服務的毛利率

物業管理服務分部的毛利率由截至2018年4月30日止四個月的14.8%減少至截至2019年4月30日止四個月的11.4%，主要由於我們聘請人員提升我們物業管理服務的質量所致。

銷售及營銷開支

銷售及營銷開支自截至2018年4月30日止四個月約人民幣9.1百萬元減少約7.2%至截至2019年4月30日止四個月約人民幣8.4百萬元，主要由於因通常於每年第一季度舉辦的年度租戶招攬活動延後至2019年6月舉辦導致推廣及廣告開支減少。

行政開支

行政開支自截至2018年4月30日止四個月約人民幣21.7百萬元增加約37.3%至截至2019年4月30日止四個月約[編纂]，主要由於(i)我們於截至2019年4月30日止四個月設立十間區域管理辦事處以監督我們特定地區的物業管理服務；(ii)因業務擴充導致辦公室開支增加；及(iii)確認有關建議[編纂]產生的[編纂]開支[編纂]。

其他收入及收益

其他收入及收益於截至2019年4月30日止四個月為人民幣4.1百萬元，於截至2018年4月30日止四個月為人民幣4.2百萬元，相對穩定。

金融資產減值虧損淨額

截至2018年及2019年4月30日止四個月金融資產減值虧損淨額分別為人民幣1.9百萬元及人民幣3.6百萬元。

融資成本－淨額

截至2018年及2019年4月30日止四個月，融資成本淨額分別為人民幣12.0百萬元及人民幣13.3百萬元。

稅前利潤

鑑於以上所述，我們於截至2019年4月30日止四個月確認稅前利潤人民幣75.0百萬元，而截至2018年4月30日止四個月則為人民幣50.2百萬元。我們於截至2019年4月30日止四個月的稅前利潤佔收入百分比為15.0%，而截至2018年4月30日止四個月為13.6%。

所得稅開支

所得稅開支自截至2018年4月30日止四個月人民幣15.5百萬元增加約30.3%至截至2019年4月30日止四個月人民幣20.2百萬元。該增加乃主要由於我們的稅前利潤大幅增加。

財務資料

實際稅率自截至2018年4月30日止四個月30.9%減少至截至2019年4月30日止四個月26.9%，主要由於我們改變組織架構，以分公司取代若干子公司以節省稅項。根據中國相關法律法規，只有由分公司產生的虧損方可確認及其後由母公司作稅項折扣。

期間利潤

鑑於以上所述，期間利潤自截至2018年4月30日止四個月人民幣34.6百萬元增加約58.4%至截至2019年4月30日止四個月人民幣54.9百萬元。

2018年對比2017年

收入

收入自2017年人民幣973.0百萬元增加約23.4%至2018年人民幣1,200.4百萬元，主要由於商業運營服務分部收入增加，次要由於物業管理分部收入增加。

商業運營服務收入

商業運營服務收入自2017年人民幣792.4百萬元增加約23.6%至2018年人民幣979.6百萬元，主要由於：

- 商業運營及管理服務收入自2017年人民幣564.0百萬元增加至2018年人民幣719.3百萬元，主要原因在於在管零售商業物業的總數以及總在管建築面積增加。在管零售商業物業的總數自2017年12月31日42個增至2018年12月31日45個，而總在管建築面積自2017年12月31日5.9百萬平方米增至2018年12月31日6.4百萬平方米。
- 物業租賃服務收入自2017年人民幣157.9百萬元增加至2018年人民幣208.1百萬元，主要原因在於(i)在我們的物業租賃服務下受委託出租的購物街單位的總建築面積增加；及(ii)我們位於長三角地區的物業的租金水平增加。

該等增加部分被市場研究及定位、租戶招攬及籌備開幕服務收入減少所抵銷，主要由於開幕的零售商業物業數目自2017年七個減至2018年三個。

物業管理服務收入

物業管理服務收入自2017年人民幣180.6百萬元增加約22.2%至2018年人民幣220.8百萬元，主要由於：

- 預售管理服務收入自2017年人民幣2.1百萬元增加至2018年人民幣3.0百萬元，主要由於我們於2018年若干預售物業的服務期長於2017年。服務期長短一般與我們可能收取的服務費金額有關；

財務資料

- 物業管理服務收入自2017年人民幣146.5百萬元增加至2018年人民幣178.8百萬元，主要原因在於在管物業數目以及總在管建築面積增加。在管物業總數自2017年12月31日38個增至2018年12月31日42個，而總在管建築面積自2017年12月31日9.2百萬平方米增至2018年12月31日9.7百萬平方米；及
- 其他增值服務收入自2017年人民幣32.1百萬元增加至2018年人民幣39.0百萬元，主要原因在於，由於在管物業的總數由截至2017年12月31日的38個增加至截至2018年12月31日的42個，以致在管的停車場數目增加以及公共區域及廣告位擴大。

服務成本

服務成本自2017年約人民幣719.6百萬元增加約21.5%至2018年約人民幣874.5百萬元，主要由於(i)因業務擴充導致人員數目增加以及平均薪金水平上升，故此員工成本增加；(ii)安保、綠化及清潔服務產生的分包成本因業務擴充而有所增加；及(iii)因我們業務拓展導致能耗開支增加。

毛利及毛利率

鑑於以上所述，毛利自2017年約人民幣253.4百萬元增加約28.6%至2018年約人民幣325.9百萬元。

毛利率自2017年約26.0%增加至2018年約27.1%，主要由於我們商業運營服務的毛利率增加所致。

商業營運服務的毛利率

商業運營服務分部的毛利率由2017年的28.9%增加至2018年的30.1%，主要由於我們位於長三角地區的三項零售商業物業於2018年產生穩定的收入所致，該等物業包括於2016年開業的上海嘉定寶龍廣場、於2017年開業的上海吳淞寶龍廣場及於2018年開業的上海青浦寶龍廣場。與位於中國其他區域的零售商業物業相比，位於長三角地區的零售商業物業的盈利能力更高。

物業管理服務的毛利率

物業管理分部的毛利率於2018年為14.3%，而2017年為13.4%，維持相對穩定。

銷售及營銷開支

銷售及營銷開支自2017年人民幣19.0百萬元增加64.8%至2018年人民幣31.4百萬元，主要由於廣告開支增加，原因為我們開始承擔根據我們與物業開發商的安排，舉辦推廣活動以推廣我們的在管零售商業物業而產生的廣告開支。根據該等安排，物業開發商通常要為零售商業物業開業後首三年的該等開支負責。我們開始就進入各自的第四年營運期的另外四個零售商業物業支付廣告開支。

財務資料

行政開支

行政開支自2017年人民幣93.8百萬元減少約14.4%至2018年人民幣80.3百萬元，主要由於我們於2017年確認挪用資產虧損人民幣13.4百萬元。該減幅部分被差旅及酬酢開支增加(主要由於業務擴充)所抵銷。

其他收入及收益

其他收入及收益於2017年為人民幣10.7百萬元，而2018年為人民幣14.1百萬元，主要由於因相關租戶終止租約由我們沒收的按金增加所致。

金融資產減值虧損淨額

金融資產減值虧損淨額於2018年及2017年為人民幣[2.8]百萬元，保持穩定。

融資成本－淨額

融資成本淨額自2017年人民幣34.0百萬元增加至2018年人民幣42.6百萬元，主要反映因關聯方於2018年2月償還所有計息貸款導致預付關聯方貸款賺取的利息收入減少，惟因借貸減少而導致銀行借貸利息開支減少所部分抵銷。

稅前利潤

鑑於以上所述，稅前利潤於2017年為人民幣114.4百萬元，而2018年為人民幣182.9百萬元。稅前利潤佔收入百分比，於2017年為11.8%，於2018年為15.2%。

所得稅開支

所得稅開支自2017年人民幣35.8百萬元增加約38.4%至2018年人民幣49.5百萬元，主要由於我們的稅前利潤增加。

實際稅率由2017年31.3%減少至2018年27.1%，主要由於我們改變組織架構，以分公司取代若干子公司以節省稅項。根據中國相關法律法規，只有由分公司產生的虧損方可確認及其後由母公司作稅項折扣。

年度利潤

鑑於以上所述，利潤於2017年為人民幣78.6百萬元，2018年為人民幣133.3百萬元。

2017年對比2016年

收入

收入自2016年人民幣752.7百萬元增加約29.3%至2017年人民幣973.0百萬元，主要由於商業運營服務分部收入增加，次要由於物業管理分部收入增加。

財務資料

商業運營服務收入

商業運營服務收入自2016年人民幣628.3百萬元增加26.1%至2017年人民幣792.4百萬元，主要由於：

- 商業運營及管理服務收入自2016年人民幣481.8百萬元增加至2017年人民幣564.0百萬元，主要原因在於在管零售商業物業數目以及總在管建築面積增加。在管零售商業物業數目自2016年12月31日35個增至2017年12月31日42個，而總在管建築面積自2016年12月31日5.4百萬平方米增至2017年12月31日5.9百萬平方米；及
- 物業租賃服務收入自2016年人民幣74.9百萬元增加至2017年人民幣157.9百萬元，主要原因在於我們受委託出租的購物街單位的總建築面積增加。

物業管理服務收入

物業管理服務收入自2016年人民幣124.5百萬元增加45.1%至2017年人民幣180.6百萬元，主要由於：

- 物業管理服務收入自2016年人民幣92.5百萬元增加至2017年人民幣146.5百萬元，主要原因在於在管物業總數以及總在管建築面積增加。在管物業總數自2016年12月31日36個增至2017年12月31日38個，而總在管建築面積自2016年12月31日9.1百萬平方米增至2017年12月31日9.2百萬平方米；及
- 其他增值服務收入自2016年人民幣29.8百萬元增加至2017年人民幣32.1百萬元，主要原因在於，由於在管物業數目由截至2016年12月31日的36個增加至截至2017年12月31日的38個，以致在管的停車場數目增加以及公共區域及廣告位擴大。

服務成本

服務成本自2016年人民幣588.3百萬元增加約22.3%至2017年人民幣719.6百萬元，主要由於(i)因業務擴充導致人員數目增加以及平均薪金水平上升，故此員工成本增加；(ii)因業務擴充就安保、綠化及清潔產生的外包成本增加；(iii)因我們受委託出租的停車場數目增加導致折舊開支增加；及(iv)因業務擴展導致能耗開支增加。有關增加部分被稅項及其他徵費減少所抵銷，原因為我們的適用稅制於2016年4月由營業稅變為增值稅。於2016年4月前，我們將營業稅入賬為服務成本。於2016年4月變為增值稅後，增值稅不再作為服務成本一部分確認。

財務資料

毛利及毛利率

鑑於以上所述，毛利自2016年人民幣164.4百萬元增加約54.1%至2017年人民幣253.4百萬元。

毛利率自2016年21.8%增加至2017年26.0%，主要由於我們商業運營服務的毛利率增加所致。

商業運營服務的毛利率

商業運營服務分部的毛利率自2016年23.4%增至2017年28.9%，主要由於我們位於長三角地區的四處零售商業物業於2017年開始產生穩定收入，該等物業包括於2016年開業的杭州濱江寶龍城、於2015年開業的上海奉賢寶龍廣場及於2016年開業的上海嘉定寶龍廣場及上海七寶寶龍城。與位於中國其他區域的零售商業物業相比，位於長三角地區的零售商業物業的盈利能力更高。

物業管理服務的毛利率

物業管理服務的毛利率於2017年為13.4%，而2016年為14.1%，維持相對穩定。

銷售及營銷開支

銷售及營銷開支自2016年人民幣10.7百萬元增加78.6%至2017年人民幣19.0百萬元，主要由於宣傳及廣告開支增加，原因為我們開始承擔根據我們與物業開發商的安排，舉辦推廣活動以推廣我們的在管零售商業物業而產生的該等開支。根據該等安排，物業開發商通常要為零售商業物業開業後首[三]年的該等開支負責。我們就另外兩處零售商業物業分別進入第四年經營開始承擔廣告開支。

行政開支

行政開支自2016年人民幣53.6百萬元增加約74.9%至2017年人民幣93.8百萬元，主要由於(i)因業務擴展行政人員數目導致員工成本有所增加；(ii)隨著業務擴充，差旅及酬酢開支有所增加；及(iii)我們其中一間常州附屬公司的一名前僱員於2017年挪用人民幣13.4百萬元資金導致確認不當挪用資產的虧損人民幣13.4百萬元。於2017年，我們一家位於常州的附屬公司有一名前任僱員被揭發侵佔總額約人民幣13.4百萬元資金。該人被控以侵佔資金刑事罪，其後已定罪並入獄。為免同類事件再發生，我們已改良有關保障資金安全的政策及程序，主要包括：(i)使用線上付款授權及審批系統，並指派項目財務主任，負責監督資金轉賬；(ii)加強電匯轉賬授權所用存取金鑰和密碼的保障度；及(iii)制定與我們財務管理相關的內部政策，包括但不限於註冊及追蹤支票的發行。

財務資料

其他收入及收益

其他收入及收益於2016年為人民幣8.9百萬元，而2017年為人民幣10.7百萬元。

金融資產減值虧損淨額

金融資產減值虧損淨額自2016年人民幣2.9百萬元輕微減少至2017年人民幣2.8百萬元，原因在於我們加大力度收回逾期的貿易應收款。

融資成本－淨額

融資成本淨額自2016年人民幣18.4百萬元增加至2017年人民幣34.0百萬元，主要反映租賃負債增加，乃符合商業運營服務分部下的物業租賃業務的增長，惟由因銀行借貸自2016年人民幣897.0百萬元減少至2017年人民幣388.3百萬元導致銀行借貸的利息開支減少以及預付關聯方計息貸款賺取的利息收入由2016年12月31日的人民幣694.0百萬元減少至2017年12月31日的人民幣323.3百萬元所部分抵銷。

稅前利潤

鑑於以上所述，稅前利潤於2016年為人民幣87.7百萬元，而2017年稅前利潤為人民幣114.4百萬元。稅前利潤佔收入百分比，於2016年為11.7%，於2017年為11.8%。

實際稅率由2016年28.3%增加至2017年31.3%，主要由於2017年挪用資產產生虧損人民幣13.4百萬元，不可作扣稅用途。

所得稅開支

所得稅開支自2016年人民幣24.8百萬元增加約44.2%至2017年人民幣35.8百萬元，主要由於因擴張業務導致除所得稅前利潤增加。稅項開支增幅超逾稅前利潤增幅，原因在於我們2017年就天津一處零售商業物業及青島一處零售商業物業管理業務錄得虧損，有關虧損尚未用作稅項抵扣。

年度利潤

鑑於以上所述，利潤於2016年為人民幣62.9百萬元，2017年為人民幣78.6百萬元。

財務資料

匯總資產負債表內若干項目的說明

下表載列於所示日期的匯總資產負債表概要：

	於12月31日			於2019年
	2016年 人民幣元	2017年 人民幣元 (以千計)	2018年 人民幣元	4月30日 人民幣元
非流動資產				
物業及設備	164,817	183,210	173,493	70,822
受限制現金	–	–	–	100,000
投資物業	226,516	232,750	155,632	130,510
遞延所得稅資產	43,151	57,769	56,494	73,515
按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產	333,250	333,250	333,528	–
非流動資產總額	767,734	806,979	719,147	374,847
流動資產				
經營租賃及貿易應收款	61,697	92,245	82,475	106,916
預付款及其他應收款	919,825	732,617	333,543	486,454
可收回即期所得稅	676	1,707	2,529	4,584
受限制現金	62,203	1,567	486,540	27
現金及現金等價物	151,604	112,876	553,378	118,715
	1,196,005	941,012	1,458,465	716,696
與出售組別相關的資產	–	–	–	1,034,744
流動資產總額	1,196,005	941,012	1,458,465	1,751,440
總資產	1,963,735	1,747,991	2,177,612	2,126,287
流動負債				
貿易及其他應付款	549,300	596,259	648,052	641,461
客戶墊款	17,523	17,017	29,505	43,787
即期所得稅負債	28,370	40,324	54,003	61,602
借貸	741,000	256,314	526,000	24,100
租賃負債	70,239	170,596	205,671	139,129
合同負債	95,816	121,068	133,779	134,180
	1,502,248	1,201,578	1,597,010	1,044,259
與出售組別相關的負債	–	–	–	408,305
流動負債總額	1,502,248	1,201,578	1,597,010	1,452,564
流動(負債)/資產淨額	(306,243)	(260,566)	(138,545)	303,984
總資產減流動負債	461,491	546,413	580,602	678,831

財務資料

	於12月31日			於2019年 4月30日
	2016年 人民幣元	2017年 人民幣元 (以千計)	2018年 人民幣元	人民幣元
非流動負債				
借貸	156,000	132,000	108,000	202,900
遞延所得稅負債	6,513	6,513	6,582	-
租賃負債	281,199	311,529	236,097	186,020
非流動負債總額	443,712	450,042	350,679	388,920
資產淨值	17,779	96,371	229,923	284,803
資本及儲備				
匯總股本	-	-	-	-
其他儲備	32,981	40,780	46,431	46,431
(累計虧損)/保留盈利	(15,202)	55,591	183,492	238,372
權益總額	17,779	96,371	229,923	284,803

與出售組別相關的資產及負債

於籌備[編纂]時，我們已進行若干步驟以建立本集團，包括出售七間附屬公司(或出售組別)。有關詳情見「歷史、重組及公司架構—重組」。因此，於2019年4月30日，該等附屬公司的資產及負債分類為與出售組別相關的資產及負債。於2019年4月30日，與出售組別相關的資產及負債的賬面值分別為人民幣1,034.7百萬元及人民幣408.3百萬元。截至2019年4月30日，與出售組別相關的資產人民幣1,034.7百萬元主要反映(i)確認為於上海人壽保險股份有限公司的股權的按公允價值計量且其變動計入其他全面收入人民幣333.5百萬元；(ii)向關聯方的現金墊款人民幣285.0百萬元；及(iii)存置作我們銀行貸款擔保的現金人民幣386.5百萬元。截至2019年4月30日，與出售組別相關的負債人民幣408.3百萬元乃主要為銀行貸款人民幣367.0百萬元。於最後實際可行日期，有關出售已完成。

物業及設備

我們的物業及設備主要包括傢私、裝置及設備、停車場及汽車。我們的物業及設備由截至2016年12月31日的人民幣164.8百萬元增加至截至2017年12月31日的人民幣183.2百萬元，主要由於我們停車場數目增加，被確認為使用權資產。我們的物業及設備減少至截至2018年12月31日的人民幣173.5百萬元，主要原因為出售了部分停車位。於2019年4月30日，物業及設備進一步減至人民幣70.8百萬元，主要由於出售較多停車位。

投資物業

投資物業指我們與業主訂立租賃協議的單位及購物街內單位。我們的投資物業由截至2016年12月31日的人民幣226.5百萬元增加至截至2017年12月31日的人民幣232.8百萬元，主要由於我們訂立租約的購物街單位的增加超過折舊開支的增加。我們的投資物業減少至截至2018年12月31日的人民幣155.6百萬元，並進一步減少至截至2019年4月30日的人民幣130.5百萬元，主要由於折舊開支的增加超過我們訂立租約的購物街單位的增加。

財務資料

受限制現金

受限制現金指存放作為貸款及其他融資的擔保的現金。於2016年、2017年及2018年12月31日及2019年4月30日，我們的受限制現金分別為人民幣62.2百萬元、人民幣1.6百萬元、人民幣486.6百萬元及人民幣100.0百萬元。於2016年12月31日，現金人民幣17.0百萬元存放作為發行銀行承兌票據的擔保，及現金人民幣45.1百萬元存放作為關聯方的銀行借貸擔保。於2018年12月31日及2019年4月30日，我們分別已存放現金人民幣486.5百萬元及人民幣100.0百萬元作為我們銀行貸款的擔保。於2019年4月30日，我們已存置現金人民幣386.5百萬元作為銀行貸款的擔保。於2019年4月30日，我們已存置現金人民幣386.5百萬元作為銀行貸款的擔保。該人民幣386.5百萬元入賬為與出售組別相關的資產。有關詳情見「一匯總資產負債表內若干項目的說明—與出售組別相關的資產及負債」。

按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產

我們按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產指於上海人壽保險股份有限公司的5.0%股權。截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們分別確認按公允價值計量且其變動計入其他全面收入[的金融資產]人民幣333.3百萬元、人民幣333.3百萬元及人民幣333.5百萬元。截至2019年4月30日，我們在與出售組別相關的資產項下確認按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產人民幣333.5百萬元。於最後實際可行日期，持有有關股權的附屬公司福州寶龍商業已售予寶龍控股，代價為人民幣10.1百萬元。詳情請參閱「歷史、重組及公司架構—重組」。

經營租賃及貿易應收款

下表載列於所示日期我們的經營租賃及貿易應收款明細：

	於12月31日			於2019年 4月30日
	2016年	2017年	2018年	
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千計)			
經營租賃應收款				
— 第三方	6,509	11,113	4,076	1,776
貿易應收款				
— 關聯方	36,798	39,104	17,703	30,500
— 第三方	29,085	54,601	74,117	90,305
	65,883	93,705	91,820	120,805
減：減值撥備	(10,695)	(12,573)	(13,421)	(15,665)
	61,697	92,245	82,475	106,916

經營租賃應收款

我們的經營租賃應收款主要來自有關購物街單位及商場的物業租賃服務。於扣除減值撥備前，我們的經營租賃應收款由截至2016年12月31日的人民幣6.5百萬元增加至截至2017年12月31日的人民幣11.1百萬元，主要由於(i)與租戶訂立的租賃合約數目增加；及(ii)有關購物街單位及商場的出租率增加所致。我們於扣除減值撥備前的經營租賃應收款由

財務資料

截至2017年12月31日的人民幣11.1百萬元減少至截至2018年12月31日的人民幣4.1百萬元，並進一步減至2019年4月30日人民幣1.8百萬元，主要由於因我們不斷著力向租戶收租導致收款率改善。

下表載列於所示期間我們的經營租賃應收款周轉日數：

	截至12月31日止年度			截至2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日 止四個月
平均經營租賃應收款(人民幣千元) ⁽¹⁾	5,755	8,811	7,595	5,123
經營租賃應收款周轉日數(日) ⁽²⁾	28	20	13	8

附註：

- 平均經營租賃應收款為相關期間的期初及期終經營租賃應收款總額除以二。
- 某一期間的經營租賃應收款周轉日數為平均經營租賃應收款除以該期間內物業租賃服務衍生的租金收入，再乘以(i)截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度的365日；[或] (ii)截至2019年4月30日止四個月的120日。

我們的經營租賃應收款周轉日數由2016年的28日減少至2017年的20日，並進一步減少至[2018]年的13日及截至2019年4月30日止四個月的8日，此乃主要由於我們不斷著力向租戶收租導致收款率有所改善。

貿易應收款

我們的貿易應收款主要來自提供商業運營服務分部及物業管理服務分部項下的多項服務。

於扣除減值撥備前，我們的貿易應收款由截至2016年12月31日的人民幣65.9百萬元增加至截至2017年12月31日的人民幣93.7百萬元，主要由於隨著商業運營服務分部增長，商業運營服務分部的應收服務費增加所致，而其後因加大收回貿易應收款的力度而減少至截至2018年12月31日的人民幣91.8百萬元。我們的貿易應收款(扣除減值撥備前)增加至截至2019年4月30日的人民幣120.8百萬元，主要由於隨著商業運營服務分部增長，商業運營服務分部的應收服務費增加。

下表載列於所示期間我們的貿易應收款周轉日數：

	截至12月31日止年度			截至2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日 止四個月
平均貿易應收款(人民幣千元) ⁽¹⁾	60,442	79,794	92,763	106,313
貿易應收款周轉日數(日) ⁽²⁾	33	36	34	30

財務資料

附註：

- (1) 平均貿易應收款為於相關期間的期初及期末貿易應收款總額除以二。
- (2) 某一期間的貿易應收款周轉日數為平均貿易應收款除以該期間內收入(不包括物業租賃服務衍生的租金收入)，再乘以(i)截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度的365日；[或] (ii)截至2019年4月30日止四個月的120日。

我們的貿易應收款周轉日數於2016年至2018年維持相對穩定。我們的貿易應收款周轉日數減少至截至2019年4月30日止四個月的30日，主要由於我們加大收取貿易應收款的力度。

減值撥備

截至2016年、2017年及2018年12月31日及2019年4月30日，我們分別確認經營租賃及貿易應收款減值撥備人民幣10.7百萬元、人民幣12.6百萬元、人民幣13.4百萬元及人民幣15.7百萬元。於釐定經營租賃及貿易應收款的可收回性時，我們考慮若干因素，包括(其中包括)於各報告期末客戶的信貸記錄，例如財務困難或拖欠還款、現時市場狀況及前瞻性估計。為便於收回我們的經營租賃及貿易應收款，我們已制定及實行若干措施，其中包括：

- 設立不同的網上付款渠道，讓租戶或業主可於網上支付各種費用；
- 發出付款通知書及催繳通知書，以通知租戶或業主逾期付款；及
- 在極端情況時評估收款情況並展開法律程序。

經營租賃及貿易應收款的賬齡分析

下表載列我們於所示日期按繳費單日期呈列的經營租賃及貿易應收款的賬齡分析：

	於12月31日			於2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營租賃及貿易應收款				
0至180日	34,730	45,317	40,779	55,017
181至365日	14,031	22,386	22,808	28,874
一至兩年	10,877	17,978	19,634	24,104
兩至三年	4,655	10,587	6,393	10,752
三年以上	8,099	8,550	6,282	3,834
總計	72,392	104,818	95,896	122,581

財務資料

在我們的商業運營服務分部下，視乎相關服務合約的期限，我們通常要求(i)客戶就零售商業物業管理服務、停車場、公共區域及廣告位管理服務預繳服務費，並要求租戶為物業租賃服務預繳租金；(ii)客戶於簽署相關合約時，就市場研究及定位、租戶招攬及籌備開幕服務預繳服務費，然後根據我們的服務進度作出分期付款；及(iii)客戶於繳費單發出後30天內就租戶管理及收租服務支付服務費。

在我們的物業管理服務分部下，我們通常於向業主及住戶發出繳費單後30天內就物業管理服務收到付款。

於2019年6月30日，截至2019年4月30日的經營租賃及貿易應收款項約27.8%已經結付。

預付款及其他應收款

下表載列於所示日期我們的預付款及其他應付款：

	於12月31日			於2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千計)			
預付款	30,595	23,339	28,599	24,682
其他應收款	889,230	709,278	304,944	461,772
總計	919,825	732,617	333,543	486,454

預付款

我們的預付款主要指向供電局預付的能耗費。下表載列於所示日期我們預付款的明細：

	於12月31日			於2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千計)			
預付款				
— 第三方	30,595	23,339	28,570	23,182
— 關聯方	—	—	29	274
— [編纂]開支	—	—	—	[編纂]
總計	30,595	23,339	28,599	[編纂]

我們的預付款由截至2016年12月31日的人民幣30.6百萬元減少至截至2017年12月31日的人民幣23.3百萬元，主要由於就福州寶龍廣場於2016年外牆改造作出的預付款所致。我們的預付款由截至2017年12月31日的人民幣23.3百萬元增加至截至2018年12月31日的人民幣28.6百萬元，主要由於開業中的在管零售商業物業數目增加導致預付能耗費增加所致。我們的預付款進一步減少至截至2019年4月30日的[編纂]，主要由於能耗率減少及我們盡力節省能源(例如安裝節能設施)。

財務資料

其他應收款

我們的其他應收款主要指應收關聯方款項、代租戶及住戶支付款項及我們不時因商業原因而向員工作出墊款。代租戶及住戶付款主要包括能源費。下表載列於所示日期我們的其他應收款明細：

	於12月31日			於2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千計)			
其他應收款				
—應收關聯方款項	877,671	683,007	259,206	427,759
—代租戶或住戶付款	11,845	24,387	37,088	34,908
—銀行存款應收利息	—	—	11,315	771
—其他 ⁽¹⁾	1,043	4,148	1,539	2,599
	<u>890,559</u>	<u>711,542</u>	<u>309,148</u>	<u>466,037</u>
減：其他應收款減值撥備	<u>(1,329)</u>	<u>(2,264)</u>	<u>(4,204)</u>	<u>(4,265)</u>
總計	<u><u>889,230</u></u>	<u><u>709,278</u></u>	<u><u>304,944</u></u>	<u><u>461,772</u></u>

附註：

(1) 其他主要包括應收員工款項。

其他應收款(扣除減值撥備前)由截至2016年12月31日的人民幣890.6百萬元減至截至2017年12月31日的人民幣711.5百萬元，主要反映因收款工作做得較好導致應收關聯方款減少，部分被代租戶或住戶付款增加(包括代租戶及住戶支付的能耗費增加)抵銷。

其他應收款(扣除減值撥備前)由截至2017年12月31日的人民幣711.5百萬元減少至截至2018年12月31日的人民幣309.1百萬元，主要反映因收款工作做得較好導致應收關聯方款項減少，其部分被代租戶或住戶付款增加及銀行存款增加使應收利息增加(包括代租戶及住戶支付的能耗費增加)所抵銷。

其他應收款(扣除減值撥備前)由截至2018年12月31日的人民幣309.1百萬元增加至截至2019年4月30日的人民幣466.0百萬元，主要反映應收關聯方款項由人民幣259.2百萬元增加至人民幣427.8百萬元。

於往績記錄期，我們向若干關聯方作出墊款，主要因為保留集團進行資金集中管理及分配。在應收或應付關聯方的非貿易款項中，於2016年及2017年12月31日分別有應收關聯方的非貿易款項人民幣694.0百萬元及人民幣232.3百萬元，乃我們向關聯方墊付的帶息貸款。於相關日期，所有其他應收或應付關聯方的非貿易款項為乃免息墊款。於2019年4月30日，該等墊款的金額為人民幣427.8百萬元，將於[編纂]後悉數結清。

財務資料

我們的中國法律顧問已告知我們，中國人民銀行發佈的貸款通則第61條禁止非金融機構間的任何融資安排或貸款交易。此外，根據貸款通則第73條，中國人民銀行可對不合規放貸人處以放貸人自該等貸款所獲取收入的一至五倍之罰款。我們的中國法律顧問進一步告知，儘管有貸款通則規定，最高人民法院已於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（「民間借貸案件司法解釋」）中就非金融機構間的融資安排及借貸交易作出新的解釋。根據民間借貸案件司法解釋第11條，只要若干規定（如收取的利率）獲滿足，則最高人民法院確認非金融機構間融資安排及借貸交易的有效性及其合法性，並概無違反法律及法規的強制條文。截至2018年12月31日，關聯方間的所有計息借貸已悉數結清。直至最後實際可行日期，我們並未就關聯方間的該等貸款收到來自有關主管當局任何罰款、調查或通知。在此基礎上，我們的中國法律顧問認為(i)該等貸款對關聯方具有法律約束力；及(ii)我們就上述借款受到處罰的風險較低。

貿易及其他應付款

下表載列於所示日期我們的貿易及其他應付款明細：

	於12月31日			於2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千計)			
應付票據	17,000	-	-	-
貿易應付款	42,641	61,149	72,764	86,635
其他應付款	433,061	456,603	484,845	488,949
應計薪金	41,166	68,422	82,838	64,466
其他應付稅項	15,432	10,085	7,605	1,411
總計	549,300	596,259	648,052	641,461

貿易應付款

我們的貿易應付款主要指我們須就我們於日常業務過程中向供應商／分包商收購的貨品或服務（包括材料、能耗及清潔服務）付款的責任。我們的供應商／分包商通常向我們授出高達30日的信貸期。下表載列於所示日期我們的貿易應付款明細：

	於12月31日			於2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千計)			
貿易應付款	42,641	61,149	72,764	86,635

財務資料

我們的貿易應付款由2016年12月31日的人民幣42.6百萬元增加至2017年12月31日的人人民幣61.1百萬元，於2018年12月31日進一步增加至人民幣72.8百萬元及於2019年4月30日增加至人民幣86.6百萬元，與業務擴充相符。

下表載列於所示期間我們的貿易應付款周轉日數：

	截至12月31日止年度			截至2019年 4月30日 止四個月
	2016年	2017年	2018年	
平均貿易應付款(人民幣千元) ⁽¹⁾	33,720	49,531	64,093	68,095
貿易應付款的周轉日數(日) ⁽²⁾	21	25	27	22

附註：

- (1) 平均貿易應付款為相關期間的期初及期末貿易應付款總額除以二。
- (2) 某一期間的貿易應付款周轉日數為平均貿易應付款除以該期間內服務成本，再乘以(i)截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度的365日；[或](ii)截至2019年4月30日止四個月的120日。

我們的貿易應付款周轉日數由2016年的21日增加至2017年的25日，並進一步增加至2018年的27日，主要由於我們於付款前對供應商的工作實行更嚴格的評估措施所致。我們的貿易應付款周轉日數由2018年的27日減少至截至2019年4月30日止四個月的22日，主要由於我們於農曆新年假期前後致力償付貿易應付款所致。

下表載列我們於所示日期按發票日期呈列的貿易應付款及應付票據的賬齡分析：

	於12月31日			於2019年 4月30日
	2016年	2017年	2018年	4月30日
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千計)			
一年內	58,102	59,084	68,200	83,743
一至兩年	1,067	1,487	3,475	2,217
兩至三年	472	578	1,089	675
總計	59,641	61,149	72,764	86,635

我們的供應商通常向我們授予高達30日的信貸期。截至2019年4月30日，我們大部分貿易應付款均於供應商向我們提供的信貸期內。

於2019年6月30日，截至2019年4月30日的約40.3%貿易應付款已予結付。

財務資料

其他應付款

我們的其他應付款包括應付關聯方款項、代租戶或住戶收取現金(以結付能耗供應商的能耗賬單)、租戶或住戶的保證金、應計[編纂]開支及其他(主要包括日常業務過程中收取的雜費)。下表載列於所示日期我們的其他應付款明細：

	於12月31日			於2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千計)			
其他應付款				
關聯方	138,801	69,214	88,318	118,529
代租戶及住戶收款	73,023	127,338	115,971	121,274
已收保證金	211,989	253,654	261,429	241,610
應計[編纂]開支	–	–	–	[編纂]
其他	9,248	6,397	19,127	3,681
總計	433,061	456,603	484,845	[編纂]

我們的其他應付款由截至2016年12月31日的人民幣433.1百萬元增加至截至2017年12月31日的人民幣456.6百萬元，主要由於(i)因業務擴充，代租戶或住戶收取現金(以結付能耗賬單)增加；及(ii)因業務擴充，向租戶或住戶收取的保證金增加。有關增加部分被人民幣69.6百萬元所抵銷。

我們的其他應付款由截至2017年12月31日的人民幣456.6百萬元增加至截至2018年12月31日的人民幣484.8百萬元，主要由於(i)應付關聯方款項增加人民幣19.1百萬元；(ii)因業務擴充，向租戶或住戶收取的保證金增加；及(iii)於日常業務過程中收取的雜費增加。有關增加部分被因能耗率減少導致代租戶或住戶收取的現金(以結付能耗賬單)減少人民幣11.4百萬元所抵銷。

我們的其他應付款由截至2018年12月31日的[編纂]增加至截至2019年4月30日的人民幣488.9百萬元，主要由於(i)應付關聯方款項增加人民幣30.2百萬元；(ii)因業務擴充，代租戶或住戶收款增加。該等增加部分被因若干小型租戶於農曆新年前後終止租賃而我們因此返還其按金導致向租戶收取的按金減少人民幣19.8百萬元及其他(主要包括應付供應商的活動籌劃費)的人民幣15.4百萬元跌幅抵銷。

承租人墊款

承租人墊款主要指購物街的租戶就我們提供物業租賃服務支付的預付款。承租人墊款於截至2017年12月31日維持相對穩定於人民幣17.0百萬元，而截至2016年12月31日為人民幣17.5百萬元。承租人墊款於2016年12月31日的人民幣17.0百萬元增至2018年12月31日的人民幣29.5百萬元，進一步增至2019年4月30日的人民幣43.8百萬元，與該等期間該等購物街單位的出租率增加相符。

財務資料

租賃負債

我們的租賃負債主要來自與購物街單位的業主及商場以及停車場業主所作的商務安排，據此我們同意於協定期間就該等購物街單位、商場及停車場支付租金。下表載列於所示日期我們的租賃負債明細：

	於12月31日			於2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千計)			(未經審核)
即期	70,239	170,596	205,671	139,129
非即期	281,199	311,529	236,097	186,020
總計	351,438	482,125	441,768	325,149

租賃負債由2016年12月31日人民幣351.4百萬元增至2017年12月31日人民幣482.1百萬元，主要反映隨著我們擴充業務，我們提供物業租賃服務的購物街單位以及我們提供其他增值服務的停車場數目增加。租賃負債由2017年12月31日人民幣482.1百萬元減至2018年12月31日人民幣441.8百萬元，主要反映我們就該等購物街單位、一個商場及停車場支付租金，部分被(i)購物街單位及停車場數目增加；及(ii)於2018年確認有關租賃負債的利息開支所抵銷。租賃負債於2019年4月30日進一步減至人民幣325.1百萬元，主要反映我們就該等購物街單位、一個商場及停車場支付租金，該金額被購物街單位及停車場數目增加而部分抵銷。

合同負債

我們的合同負債主要指客戶就我們的商業運營服務及物業管理服務作出的預付款。我們的合同負債由截至2016年12月31日的人民幣95.8百萬元增加至截至2017年12月31日的人民幣121.1百萬元，並進一步增加至截至2018年12月31日的人民幣133.8百萬元及截至2019年4月30日的人民幣134.2百萬元，其與我們業務增長一致。

財務資料

流動資產及流動負債

下表載列於所示日期的流動資產及流動負債。

	於12月31日			於2019年	於2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日	6月30日
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
					(未經審核)
			(以千計)		
流動資產					
經營租賃及貿易應收款	61,697	92,245	82,475	106,916	96,952
預付款及其他應收款	919,825	732,617	333,543	486,454	868,302
可收回即期稅項	676	1,707	2,529	4,370	2,150
受限制現金	62,203	1,567	486,540	27	27
現金及現金等價物	151,604	112,876	553,378	118,715	134,940
	1,196,005	941,012	1,458,465	716,696	1,102,371
與出售組別相關的資產	—	—	—	1,034,744	611,701
	1,196,005	941,012	1,458,465	1,751,440	1,714,072
流動負債					
貿易及其他應付款	549,300	596,259	648,052	641,461	646,253
租賃墊款	17,523	17,017	29,505	43,787	47,183
即期所得稅負債	28,370	40,324	54,003	61,602	52,773
借貸	741,000	256,314	526,000	24,100	24,100
租賃負債	70,239	170,596	205,671	139,129	125,700
合同負債	95,816	121,068	133,779	134,180	158,030
	1,502,248	1,201,578	1,597,010	1,044,259	1,054,039
與出售組別相關的負債	—	—	—	408,305	290,085
	1,502,248	1,201,578	1,597,010	1,452,564	1,344,124
流動(負債)資產淨值	(306,243)	(260,566)	(138,545)	298,876	369,948

財務資料

截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們的流動負債淨額分別為人民幣306.2百萬元、人民幣260.6百萬元及人民幣138.5百萬元。我們於截至各該等日期錄得流動負債淨額，主要原因為(i)我們要求在管物業的租戶或住戶繳納保證金作為相關租賃協議或物業管理服務協議項下的履約保證，且我們將該等保證金入賬為貿易及其他應付款下的流動負債；(ii)我們於2015年於上海人壽保險股份有限公司投資約人民幣330.5百萬元，其被分類為按公允價值計量且其變動計入其他全面收入，並被確認為非流動資產，而我們用以撥支該等投資的資金主要是關聯方墊款，其作為貿易及其他應付款項在流動資產內確認；及(iii)產生巨額短期借款。於2019年4月30日，我們改善流動負債狀況局面，錄得流動資產淨額人民幣298.9百萬元，主要由於作為重組的一部分我們正出售若干附屬公司所致，該等附屬公司包括持有上海人壽保險股份有限公司的股本投資的福州寶龍商業。因此，我們將上海人壽保險股份有限公司持有的股權投資重新分類並記入流動資產項下的按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產人民幣333.5百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2019年4月30日的人民幣298.9百萬元增加至截至2019年6月30日的人民幣369.9百萬元，主要由於流動負債由2019年4月30日人民幣1,452.6百萬元減至2019年6月30日人民幣1,344.1百萬元，主要反映因完成出售福州寶龍商業及常州駿龍商業管理有限公司導致與出售集團相關的負債的減少，此被流動資產由2019年4月30日人民幣1,751.4百萬元減至2019年6月30日人民幣1,714.1百萬元部分抵銷，主要反映(i)因完成出售福州寶龍商業及常州駿龍商業管理有限公司導致與出售集團相關的資產的減少；以及(ii)因我們一般於每季完結時加大力度收取經營租賃及貿易應收款項，導致經營租賃及貿易應收款項減少。

我們預期繼續透過(i)[編纂]的所得款項淨額，詳情見「未來計劃及所得款項用途—所得款項用途」；(ii)業務營運所得資金，改善流動負債淨額狀況；及(iii)透過償還關聯方墊款以減少我們的其他應付款。有關所涉及風險的詳情，請參閱「風險因素—我們於往績記錄期內錄得淨流動負債。我們無法向閣下保證，淨流動負債不會在未來持續，此有可能令我們面臨流動資金風險。」

財務資料

債項

銀行借貸

截至2016年、2017年及2018年12月31日、2019年4月30日及6月30日，我們的總借貸分別為人民幣897.0百萬元、人民幣388.3百萬元、人民幣634.0百萬元、人民幣227.0百萬元及人民幣215.0百萬元。下表載列於所示日期我們的借貸明細：

	於12月31日			於2019年	於2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日	6月30日
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
					(未經審核)
					(以千計)
非流動：					
銀行借貸—有抵押	780,000	156,000	132,000	227,000	214,950
減：非流動借貸的即期部分	(624,000)	(24,000)	(24,000)	(24,100)	(24,100)
	<u>156,000</u>	<u>132,000</u>	<u>108,000</u>	<u>202,900</u>	<u>190,850</u>
流動：					
銀行借貸					
—有抵押	92,000	232,314	502,000	—	—
—無抵押但有擔保	25,000	—	—	—	—
非流動借貸的即期部分	624,000	24,000	24,000	24,100	24,100
	<u>741,000</u>	<u>256,314</u>	<u>526,000</u>	<u>24,100</u>	<u>24,100</u>
總借貸	<u><u>897,000</u></u>	<u><u>388,314</u></u>	<u><u>634,000</u></u>	<u><u>227,000</u></u>	<u><u>214,950</u></u>

截至所示日期，我們應償還的借貸為：

	於12月31日			於2019年	於2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日	6月30日
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
					(未經審核)
					(以千計)
一年內	741,000	256,314	526,000	24,100	24,100
一至兩年	24,000	24,000	24,000	24,100	24,100
兩至三年	72,000	72,000	36,000	178,800	166,750
五年以上	60,000	36,000	48,000	—	—
總計	<u><u>897,000</u></u>	<u><u>388,314</u></u>	<u><u>634,000</u></u>	<u><u>227,000</u></u>	<u><u>214,950</u></u>

財務資料

於2016年、2017年及2018年12月31日、2019年4月30日及6月30日，我們借貸的年利率範圍分別為5.22%至7.50%、5.22%至7.50%、4.80%至6.53%、4.80%至6.53%及4.80%至6.53%。我們所有尚未償還的銀行借貸均以人民幣計值。

於2018年12月31日及2019年4月30日，銀行借貸分別為人民幣442.0百萬元及人民幣95.0百萬元，由賬面總值分別為人民幣486.5百萬元及人民幣100.0百萬元的現金存款抵押。於2016、2017年及2018年12月31日及2019年4月30日，銀行借貸分別為人民幣872.0百萬元、人民幣388.3百萬元、人民幣192.0百萬元及人民幣132.0百萬元，由關聯方擁有的物業抵押。於2016年12月31日，銀行借貸人民幣25.0百萬元由關聯方擔保。

於2019年6月30日，銀行借貸人民幣95.0百萬元乃以賬面總值為人民幣100.0百萬元的現金存款作抵押。銀行借貸人民幣120.0百萬元乃以關聯方擁有的物業作抵押。

於往績記錄期，我們以銀行借貸向關聯方提供墊款，亦不時從關聯方取得墊款。有關安排的商業理據是，於獲取銀行借貸時，我們是寶龍集團的一部分，並未有任何分拆計劃。根據當時寶龍集團內的整體資本管理，考慮到我們具備的財務資源，由我們獲取該等銀行借貸乃較為合適。我們於往績記錄期根據還款安排償還部分銀行借貸，導致銀行借貸整體由2016年12月31日人民幣897.0百萬元減少至2018年12月31日人民幣634.0百萬元。於2019年4月30日，銀行借貸進一步減至人民幣227.0百萬元，主要原因在於我們[將若干銀行借貸重新分類[至]因重組導致的與出售集團相關的負債。我們計劃於[編纂]後結付應收或應付關聯方的非貿易款項。請參閱本節「關聯方交易」。

董事確認，自2019年6月30日起及直至最後實際可行日期，我們的債務概無重大不利變動。

租賃負債

於2016年、2017年及2018年12月31日及2019年4月30日及6月30日，租賃負債分別為人民幣351.4百萬元、人民幣482.1百萬元、人民幣441.8百萬元、人民幣325.1百萬元及人民幣307.7百萬元。

應付關聯方款項

於2016年、2017年及2018年12月31日及2019年4月30日及6月30日，應付關聯方款項分別為人民幣138.8百萬元、人民幣69.2百萬元、人民幣88.3百萬元、人民幣118.5百萬元及人民幣3.7百萬元，有關款項均屬非貿易性質。該等款項為無抵押及無擔保。

或然負債

於2016年、2017年及2018年12月31日及2019年4月30日及6月30日，我們分別就借貸向關聯方提供擔保人民幣1,761.2百萬元、人民幣1,678.5百萬元、人民幣2,369.0百萬元、人民幣2,328.8百萬元及人民幣1,236.8百萬元。於2019年6月30日，除上文所披露者外，我們並無任何重大或然負債、擔保或重大的未決或針對本集團任何成員公司的訴訟或申索。董事確認，自2019年6月30日起及直至最後實際可行日期，本集團的或然負債並無重大不利變動。

財務資料

經營活動所得現金流量

我們的經營活動所得現金主要為提供商業運營服務及物業管理服務所收取的費用，而經營活動所用現金主要用作支付員工成本及其他營運資金需求付款。經營活動所得現金流量可因若干因素而受到重大影響，例如於日常業務過程中向客戶收回貿易應收款的時間及向供應商支付貿易應付款的時間，其亦於往績記錄期內入賬為年內經營活動所得現金淨額的差額。經營活動所得現金流量反映(i)稅前利潤就非現金及非營運項目作出調整，例如融資成本、物業、廠房及設備項目折舊及外幣匯率變動影響；(ii)營運資金變動，例如受限制現金、經營租賃及貿易應收款、預付款及其他應收款增加或減少、貿易及其他應付款增加或減少、合同負債增加或減少及使用權資產增加；及(iii)其他現金項目(包括已付所得稅及已付利息)。

截至2019年4月30日止四個月，經營活動所得現金淨額為人民幣65.2百萬元，主要反映(i)除所得稅前利潤為人民幣75.0百萬元；(ii)營運資金變動前正數調整總額為人民幣44.1百萬元，其主要反映物業及設備及投資物業折舊的人民幣28.1百萬元正數調整及融資成本的人民幣13.3百萬元正數調整；及(iii)營運資金的人民幣24.8百萬元負數調整，主要反映合同負債及承租人墊款的人民幣17.6百萬元增幅及預付款及其他應收款的人民幣46.3百萬元減幅，部分被貿易及其他應付款的人民幣55.6百萬元減幅及經營租賃及貿易應收款的人民幣33.1百萬元增幅抵銷。

經營活動所得現金淨額於2018年為人民幣356.2百萬元，其主要反映(i)除所得稅前利潤人民幣182.9百萬元；(ii)營運資金變動前正數調整總額為人民幣154.5百萬元，其主要反映就物業及設備及投資物業項目折舊的正數調整人民幣109.1百萬元及就融資成本的正數調整人民幣42.6百萬元；及(iii)營運資金的正數調整人民幣54.2百萬元，其主要反映貿易及其他應付款增加人民幣32.7百萬元及合同負債及承租人墊款增加人民幣25.2百萬元，其部分被預付款及其他應收款增加人民幣12.6百萬元所抵銷。

經營活動所得現金淨額於2017年為人民幣323.7百萬元，其主要反映(i)除所得稅前利潤人民幣114.4百萬元；(ii)營運資金變動前正數調整總額人民幣131.3百萬元，其主要反映就物業及設備及投資物業項目折舊的正數調整人民幣94.4百萬元及就融資成本的正數調整人民幣34.0百萬元；及(iii)營運資金的正數變動人民幣117.6百萬元，其主要反映貿易及其他應付款的人民幣116.5百萬元增幅及合同負債及承租人墊款增加人民幣24.7百萬元，其部分被經營租賃及貿易應收款增加人民幣32.4百萬元預付款及其他應收款增加人民幣8.3百萬元所抵銷。

經營活動所得現金淨額於2016年為人民幣281.4百萬元，其主要反映(i)除所得稅前利潤人民幣87.7百萬元；(ii)營運資金變動前正數調整總額人民幣84.6百萬元，其主要反映就物業及設備及投資物業項目折舊的正數調整人民幣63.4百萬元及就融資成本的正數調整人民幣18.4百萬元；及(iii)營運資金的正數變動人民幣119.7百萬元，其主要反映合同負債及承租人墊款的人民幣53.2百萬元增幅、預付款及其他應收款的人民幣45.6百萬元減幅及貿易及其他應付款的人民幣41.2百萬元增幅，部分被受限制現金作為借貸或應付票據的擔保的人民幣17.0百萬元增幅抵銷。

投資活動所得／所用現金流量

我們的投資活動主要包括向關聯方出現金墊款及向關聯方收取現金墊款及利息付款、購買物業及設備項目及就銀行借貸質押的受限制現金。

財務資料

截至2019年4月30日止四個月，投資活動所用現金淨額為人民幣399.1百萬元，主要反映給予關聯方現金墊款人民幣581.6百萬元，其部分被(i)關聯方還款人民幣167.9百萬元；及(ii)已收利息人民幣15.2百萬元抵銷。

投資活動所用現金淨額於2018年為人民幣31.2百萬元，主要反映(i)給予關聯方現金墊款人民幣1,480.8百萬元；及(ii)就銀行借貸質押的受限制現金增加人民幣485.0百萬元，其部分被關聯方還款人民幣1,935.1百萬元抵銷。

投資活動所得現金淨額於2017年為人民幣289.7百萬元，主要反映(i)關聯方還款人民幣1,066.1百萬元；(ii)已收利息人民幣52.2百萬元；及(iii)就銀行借貸質押的受限制現金減少人民幣43.6百萬元，其部分被給予關聯方現金墊款人民幣871.5百萬元抵銷。

投資活動所得現金淨額於2016年為人民幣478.5百萬元，主要反映(i)關聯方還款人民幣1,247.4百萬元；及(ii)已收利息人民幣65.1百萬元，其部分被給予關聯方現金墊款人民幣812.7百萬元抵銷。

融資活動所得／所用現金流量

融資活動主要包括借貸及償還銀行貸款、借貸及償還關聯方的現金墊款以及償付租賃負債。

融資活動所用現金淨額於截至2019年4月30日止四個月為人民幣99.7百萬元，主要反映(i)償還借貸人民幣420.0百萬元；(ii)償還租賃本金部分人民幣71.3百萬元；及(iii)償還關聯方現金墊款人民幣24.4百萬元，部分被(i)借貸所得款項人民幣380.0百萬元；及(ii)關聯方現金墊款人民幣55.6百萬元抵銷。

融資活動所得現金淨額於2018年為人民幣115.5百萬元，主要反映(i)借貸所得款項人民幣517.0百萬元；及(ii)關聯方現金墊款人民幣378.8百萬元，其部分被(i)償還借貸人民幣271.3百萬元；(ii)租賃付款的本金部分人民幣93.3百萬元；(iii)償還關聯方現金墊款人民幣360.8百萬元；及(iv)已付利息人民幣55.0百萬元抵銷。

融資活動所用現金淨額於2017年為人民幣652.3百萬元，主要反映(i)償還借貸人民幣788.7百萬元；(ii)償還關聯方現金墊款人民幣152.2百萬元；及(iii)已付利息人民幣76.3百萬元，其部分被(i)借貸所得款項人民幣280.0百萬元；及(ii)關聯方現金墊款人民幣84.9百萬元抵銷。

融資活動所用現金淨額於2016年為人民幣742.7百萬元，主要反映(i)償還關聯方現金墊款人民幣735.7百萬元；(ii)償還借貸人民幣252.0百萬元；及(iii)已付利息人民幣80.7百萬元，部分被(i)借貸所得款項人民幣165.0百萬元；(ii)關聯方現金墊款人民幣160.7百萬元抵銷。

資本開支及承擔

資本開支

於2016年、2017年及2018年以及截至2019年4月30日止四個月之資本開支分別為人民幣113.8百萬元、人民幣121.2百萬元、人民幣55.5百萬元及人民幣0.6百萬元。資本開支主要

財務資料

用作購買設備及車輛供辦公用途及添置停車場(計入物業及設備及投資物業項下的使用權資產)。我們主要通過經營活動所得現金流量為資本開支提供資金。我們預期於2019年及2020年產生的資本開支分別為人民幣29.9百萬元及人民幣161.0百萬元。我們預期以營運所得現金及[編纂]所得款項淨額撥支有關資本開支。

短期租賃承擔

於2016年、2017年及2018年12月31日，我們並無任何重大短期租賃承擔。於2019年4月30日，我們於不可撤銷短期租賃安排項下有關租賃若干零售商業物業及停車位的總未來最低租賃付款承擔人民幣82.4百萬元。於2016年、2017年及2018年12月31日及2019年4月30日，我們並無任何重大資本承擔。

關聯方交易

我們不時與若干關聯方訂立交易。

重大關聯方交易

於往績記錄期間內，我們有下列與關聯方的重大交易。

提供服務

於2016年、2017年及2018年以及截至2018年及2019年4月30日止四個月，向關聯方提供服務所得的收入分別為人民幣260.5百萬元、人民幣206.9百萬元、人民幣217.9百萬元、人民幣70.3百萬元以及人民幣56.9百萬元。我們主要提供(i)(a)市場研究及定位、租戶招攬及籌備開幕服務；(b)租戶管理及收租服務；及(c)其他增值服務，主要包括停車場、公共區域及廣告位管理服務，予商業運營服務分部項下的關聯方；以及(ii)預售管理服務予物業管理服務分部項下的關聯方。

應收關聯方貸款的已收／應收利息收入

於2016年、2017年及2018年，應收關聯方計息貸款的已收／應收利息收入分別為人民幣64.7百萬元、人民幣51.6百萬元及人民幣1.9百萬元。截至2019年4月30日止四個月，我們並無收取任何利息收入，且截至2018年12月31日，向關聯方作出的所有計息貸款已獲悉數償還。

關聯方擔保

下表載列為或由關聯方提供有關銀行借款的財務擔保：

	於12月31日			於2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
			(以千計)	
就關聯方借貸提供抵押或財務擔保	1,761,249	1,678,487	2,368,951	2,328,836
從關聯方取得抵押或擔保	897,000	388,314	192,000	132,000

財務資料

關聯方結餘

	於12月31日			於2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千計)			
應收關聯方款項				
貿易應收款	36,798	39,104	17,703	30,500
其他應收款(非貿易)	877,671	683,007	228,720	357,383
其他應收款(貿易)	–	–	30,486	70,376
預付款	–	–	29	274
總計	914,469	722,111	276,938	458,533
	於12月31日			於2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千計)			
應付關聯方款項				
其他應付款(非貿易)	138,801	69,214	88,318	118,529
合同負債	1,313	4,065	5,475	16,214
租賃負債	–	36,422	54,131	8,805
總計	140,114	109,701	147,924	143,548

應收或應付關聯方的非貿易款項指在保留集團進行集中資金管理及分配情況下給予關聯方或從關聯方收取的資金。在應收或應付關聯方的非貿易款項中，於2016年及2017年12月31日分別有應收關聯方的非貿易款項人民幣694.0百萬元及人民幣232.3百萬元，乃我們向關聯方墊付的帶息貸款。於相關日期，所有其他應收或應付關聯方的非貿易款項為免息墊款。

截至最後實際可行日期，銀行借貸人民幣132.0百萬元乃以關聯方的物業作擔保。截至同日，關聯方的銀行借貸人民幣282.3百萬元乃以已質押貿易應收款作擔保。我們計劃於[編纂]後償還銀行借貸人民幣132.0百萬元及解除已質押貿易應收款人民幣282.3百萬元。於最後實際可行日期，除銀行借貸人民幣132.0百萬元及已質押貿易應收款人民幣282.3百萬元外，所有該等銀行借款或由關聯方提供的所有財務擔保不再存續，原因是因為我們採取一連串重組步驟以建立本集團，而且不會影響我們的財務狀況。

董事已確認，與關聯方的所有業務交易乃按一般商業條款及按公平基準進行，亦沒有於往績記錄期間內對我們的經營業績造成重大影響。截至2019年4月30日的應收關聯方墊款將於[編纂]後悉數結清。此外，董事已確認，所有非貿易性質的其他關聯方結餘將於[編纂]後悉數結清。進一步詳情，見本文件附錄一會計師報告附註27。

資產負債表外承擔及安排

除「一資本開支及承擔—短期租賃承擔」披露者外，於最後實際可行日期，我們並無任何資產負債表外承擔及交易。

財務資料

主要財務比率

下表載列於所示日期或期間之主要財務比率：

財務指標	於12月31日／截至該日止年度			於2019年 4月30日／ 截至該日 止四個月
	2016年	2017年	2018年	
資產回報率 ⁽¹⁾	2.9%	4.2%	6.8%	7.7%
權益回報率 ⁽²⁾	708.0%	137.7%	81.7%	64.0%
流動比率 ⁽³⁾	0.80	0.78	0.91	1.21
資產負債率 ⁽⁴⁾	0.99	0.94	0.89	0.87

附註：

- (1) 資產回報率乃按(i)截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度的利潤；或(ii)截至2019年4月30日止四個月的年度利潤，除以相應期初及期終的平均總資產再乘以100%計算。
- (2) 權益回報率乃按(i)截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度的利潤；或(ii)截至2019年4月30日止四個月的年度利潤，除以相應期初及期終的平均總權益再乘以100%計算。
- (3) 流動比率乃按有關期終的流動資產總額除以相應期終的流動負債總額計算。
- (4) 資產負債率乃按有關期終的總負債除以相應期終的總資產計算。

資產回報率

資產回報率自2016年約2.9%增加至2017年約4.2%，主要由於純利增加及總資產減少。資產回報率進一步增加至2018年約6.8%，並進一步增加至截至2019年4月30日止四個月的約7.7%。該增加乃主要歸因於我們於往績記錄期內繼續改善盈利能力，以致純利增加。

權益回報率

權益回報率自2016年約708.0%減少至2017年約137.7%，並進一步減少至2018年約81.7%及截至2019年4月30日止四個月的64.0%。減少乃主要歸因於(i) 2016年的股權基礎較低；及(ii)自2016年至截至2019年4月30日止四個月累積保留盈利導致我們的股權基礎增加。

流動比率

流動比率於2017年12月31日為0.78，較2016年12月31日的0.80維持相對穩定。流動比率於2017年12月31日的0.78增至2018年12月31日的0.91。該增加乃主要歸因於現金及現金等價物增加。流動比率自2018年12月31日的0.91增加至2019年4月30日的1.21。該增加乃主要歸因於作為重組的一部分出售七間附屬公司以成立本集團，其中包括持有上海人壽保險股份有限公司股權的福州寶龍商業，其於過往獲確認為非流動資產。

財務資料

資產負債率

資產負債率自2016年12月31日的0.99減至2017年12月31日的0.94，進一步減至2018年12月31日的0.89，並進一步減至2019年4月30日的0.87，主要由於我們不斷增加資產基礎所致。

關於財務風險的定量及定性披露

與我們的金融工具相關的主要風險為(i)市場風險(包括外匯風險、現金流量及公允價值利率風險以及價格風險)；(ii)信貸風險；及(iii)流動資金風險。為確保及時有效地推行適當措施，我們的管理層會定期審閱及監管我們面臨的該等風險。相關風險及我們管理該等風險的政策詳情載列如下。

市場風險

外匯風險

我們的業務主要以人民幣進行。於2016年、2017年及2018年12月31日以及2019年4月30日，主要非人民幣資產及負債為現金及現金等價物以及應付關聯方款項，按港元或美元列值。人民幣兌港元或美元的匯率波動可能影響我們的營運業績。我們並無訂立任何遠期外匯合同以對沖外匯風險。

現金流量及公允價值利率風險

我們的利率風險主要來自長期借貸。以固定利率取得的借貸令我們面臨公允價值利率風險。以浮動利率取得的借貸令我們受現金流量利率風險影響，但部分由持有的浮動利率現金所抵銷。

價格風險

我們因持有的按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的[金融資產]而面臨股本證券價格風險。我們嚴密審查價格波動及評估該等波動對我們財務報表的影響。

信貸風險

信貸風險主要由於經營租賃及貿易應收款、其他應收款以及銀行現金存款。於往績記錄期，我們面臨的最大信貸風險乃產生自各報告期末匯總財務狀況表所示相關已確認金融資產的賬面值。

就銀行現金存款相關的信貸風險而言，由於該等存款基本上存入國有以及其他大中型銀行，故我們認為不會有該等對手方未履約所產生的任何重大虧損。

就經營租賃及貿易應收款相關的信貸風險而言，我們應用香港財務報告準則第9號規定的簡化方法就預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)作出撥備，該規定允許對所有經營租賃及貿易應收款使用存續期間預計的虧損撥備。為計量預期信貸虧損，我們將經營租賃及貿易應收款已按照共同信貸風險特徵及到期日歸類。預期信貸虧損亦包含前瞻性資料。我們認為與並無逾期亦無減值的結餘相關的信貸風險不大。

財務資料

就按金及其他應收關聯方(包括關聯公司、同系附屬公司及同系附屬公司合營企業)的款項相關的信貸風險而言，我們認為信貸風險很低。原因為大部分按金乃應收政府機關，作為日常業務過程中的質押，而關聯方於不久將來有足夠能力達致其合同現金流量責任。我們已經評估認為，按照12個月期間的預期信貸虧損法，應收關聯方款項的預期信貸虧損率不屬重大，故將該等款項視為低信貸風險，故此虧損撥備並不重大。

就其他應收款(應收關聯方的款項除外)相關的信貸風險而言，我們根據過往結算記錄及過往經驗，就其他應收款的收回性定期作出整體及個別評估。董事相信我們其他應收款的未收回結餘並無重大信貸風險。

我們考慮(i)在資產的初步確認時違約的可能性，也(ii)評估在各報告期間信貸風險是否會持續顯著增加。在評估信貸風險是否顯著增加時，我們將報告日資產發生違約的可能性與初步確認日期發生違約的可能性進行比較。我們進行評估時也考慮可獲得的合理及支持性前瞻資料。具體而言，結合了以下指標：

- 內部信貸評級
- 外部信貸評級
- 營業、財務和經濟環境中實際或者預期發生重大不利變化預期導致借款人償還債務的能力產生重大變化
- 個別物業擁有人或借款人的經營業績實際或者預期發生重大變化
- 借款人預期表現或者行為發生重大變化，包括集團內借款人付款情況的變化和經營業績的變化。

我們通過及時提供適當預期信貸虧損撥備來管理信貸風險。計算預期信貸虧損率時，我們考慮各類應收款的歷史虧損率並就前瞻性宏觀經濟數據作出調整。

流動資金風險

我們旨在維持充足的現金及現金等價物，或通過可得的充足融資金額獲得可得的融資，包括物業管理費墊款以及同系附屬公司、附屬公司非控股股東及關聯方墊款以滿足我們的承擔。我們對本集團於可見未來將完全能夠按一般商業條款應付其到期的財務責任感到滿意。

財務資料

股息政策及可分派儲備

由於我們為一家控股公司，我們宣派及派付股息的能力將取決於能否自附屬公司收取充足資金。我們於往績記錄期並無宣派任何股息。未來任何股息派付及款額(如有)將由董事會全權酌情決定，亦將取決於董事會認為相關的不同因素。宣派及派付股息及股息金額須受我們的章程文件及相關法律所約束。董事會擬於截至2019年12月31日止年度起各財政年度，於相關股東大會建議派發不少於可供分派利潤30%的年度股息。派付股息的建議由董事會全權酌情而定，且於[編纂]後，任何年內末期股息宣派將須經過我們的股東批准。

於2019年4月30日，我們概無可供分派予股東的可分派儲備。

概無上市規則項下須予額外披露資料

董事已確認，於最後實際可行日期，彼等並不知悉任何將產生上市規則第13.13條至第13.19條項下的披露規定的情況。

[編纂]開支

與[編纂]相關的估計[編纂]開支總額約為[編纂](基於[編纂]中位數每股[編纂]港元[編纂])，其中(i)約[編纂]自截至2019年4月30日止四個月的匯總全面收入表扣除；(ii)約[編纂]預期將於截至2019年12月31日止年度的匯總損益及其他全面收益表扣除；及(iii)約[編纂]預期將於[編纂]後作為自權益扣除入賬。

董事認為，由於我們預期將於截至2019年12月31日止年度在匯總損益及其他全面收益表確認約[編纂]，我們的財務業績將受與[編纂]相關的估計[編纂]開支影響。因此，截至2019年12月31日止年度的財務表現預期將受到有關[編纂]開支的不利影響。

董事謹此強調，上文披露的[編纂]開支估計金額僅供參考。將於截至2019年12月31日止年度在匯總損益及其他全面收益表內確認的有關[編纂]的[編纂]開支最終金額將視乎審核結果以及各項變數及假設當時的變動而作出調整。有意投資者應注意，截至2019年12月31日止年度的財務表現預期將受非經常[編纂]開支的不利影響，並可能或未必可與我們過往財務表現相比。

未經審核備考經調整匯總有形資產淨值

以下為根據上市規則第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，以說明[編纂]及[編纂]對2019年4月30日本公司擁有人應佔本集團匯總有形資產淨值的影響，猶如[編纂]及[編纂]已於2019年4月30日進行。

未經審核備考經調整有形資產淨值報表僅為說明用途而編製。因其假設性質，其未必

財務資料

真實反映於2019年4月30日或任何未來日期本公司擁有人應佔的匯總有形資產淨值。

	於2019年 4月30日		於2019年 4月30日			
	本公司擁有人 應佔本集團 經審核匯總 有形資產 淨值 ⁽¹⁾		本公司擁有人 應佔本集團 未經審核 重組的 備考經調整 有形資產淨值		每股未經審核備考 經調整有形資產淨值	
	[編纂] 估計所得 款項淨額 ⁽²⁾	[編纂]	[編纂] 影響 ⁽³⁾	[編纂]	人民幣元 ⁽⁴⁾	港元 ⁽⁵⁾
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元 ⁽⁴⁾	港元 ⁽⁵⁾
按每股[編纂][編纂]港元 的[編纂]計算	284,803	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
按每股[編纂][編纂]港元 的[編纂]計算	284,803	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

附註：

- 於2019年4月30日本公司擁有人應佔經審核匯總有形資產淨值摘錄自本文件附錄一會計師報告。
- [編纂]的估計所得款項淨額乃分別根據每股股份[編纂]港元及[編纂]港元的最低及最高[編纂]及將予發售的[編纂]股股份計算，已扣除本公司應付的包銷費用及其他相關開支(不包括計入截至2019年4月30日止四個月匯總全面收益表的[編纂]開支約[編纂])。
- 作為重組一部分，誠如本文件「歷史、重組及公司架構」所載，我們於2019年4月30日後出售若干附屬公司。就本未經審核備考財務資料而言，假設已於2019年4月30日完成出售該等附屬公司，已作出約[編纂]之調整(即於2019年4月30日總現金代價約[編纂]與相關附屬公司的資產淨值賬面值約[編纂]的差額)，以反映出售該等附屬公司。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註20。
- 每股未經審核備考有形資產淨值乃於經上述附註2及3所述調整後，按已發行股份為[編纂]股股份基準，並假設[編纂]及[編纂]已於2019年4月30日完成而得出，當中並無計及向匯鴻管理有限公司發行的[編纂]股股份(尚未授予僱員)或本公司根據一般授權及購回授權可能授出、發行或購回的任何股份。
- 就本未經審核備考經調整有形資產淨值報表而言，以港元呈列的金額按1.0港元兌人民幣0.8964元的匯率換算為人民幣。
- 除附註3所詳述的重組的影響外，並無作出調整以反映本集團於2019年4月30日後的任何交易結果或訂立的其他交易。

近期發展及無重大不利變動

除本節「一[編纂]開支」及「歷史、重組及公司架構—重組」及本節「一匯總資產負債表內若干項目的說明—與出售組別相關的資產及負債」所披露的出售附屬公司作為重組的一部分以成立本集團所披露之估計非經常[編纂]開支外，經過審慎仔細考慮後，董事已確認，自2019年4月30日起及直至最後實際可行日期，(i)市況以及本集團經營所在的行業及監管環境概無重大不利變動，從而對我們的財務或經營狀況造成重大不利影響；(ii)本集團的業務、收益結構、貿易、盈利能力、成本結構、財務狀況及前景概無重大不利變動；及(iii)概無發生會對本文件附錄一會計師報告所示資料造成重大不利影響的事項。