上坤

上坤地產集團有限公司

SUNKWAN PROPERTIES GROUP LIMITED

（於開曼群島註冊成立的有限公司）

股份代號：6900

全　球　發　售

獨家保薦人及獨家全球協調人

農銀國際
ABC INTERNATIONAL

聯席賬簿管理人

農銀國際 ABC INTERNATIONAL　克而瑞證券 CRIC SECURITIES CO. LTD　海通國際 HAITONG　招銀国际 CMB INTERNATIONAL

重要提示

閣下如對本招股章程任何內容有任何疑問，應徵詢獨立專業意見。

Sunkwan Properties Group Limited
上坤地產集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

全球發售

全球發售發售股份數目	:	**500,000,000**股股份(視乎超額配股權行使與否而定)
香港發售股份數目	:	**50,000,000**股股份(可重新分配)
國際發售股份數目	:	**450,000,000**股股份(可重新分配及視乎超額配股權行使與否而定)
發售價	:	不超過每股發售股份**2.50**港元，另加**1.0%**經紀佣金、**0.0027%**證監會交易徵費及**0.005%**聯交所交易費(須於申請時以港元繳足，且可予退還)
面值	:	每股股份**0.000001**美元
股份代號	:	**6900**

獨家保薦人及獨家全球協調人

農銀國際
ABC INTERNATIONAL

聯席賬簿管理人

農銀國際 ABC INTERNATIONAL　克而瑞證券 CRIC SECURITIES CO. LTD　海通國際 HAITONG　招銀国际 CMB INTERNATIONAL

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本招股章程的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本招股章程全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容引致的任何損失承擔任何責任。

本招股章程連同本招股章程附錄六「送呈公司註冊處處長及備查文件」一節所列文件，已根據香港法例第32章公司(清盤及雜項條文)條例第342C條規定送呈香港公司註冊處處長登記。香港證券及期貨事務監察委員會與香港公司註冊處處長對本招股章程或上述任何其他文件的內容概不負責。

發售價預期將由獨家全球協調人(代表包銷商)與本公司於2020年11月10日(星期二)或前後協商釐定，且無論如何不遲於2020年11月13日(星期五)。發售價將不高於每股發售股份2.50港元，目前預期將不低於每股發售股份1.70港元，除非另有公佈。申請香港發售股份的投資者須於申請時繳付最高發售價每股發售股份2.50港元，連同1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費，倘發售價低於每股發售股份2.50港元，則多繳款項可予退還。

獨家全球協調人(代表包銷商)經本公司事先書面同意可於截止遞交香港公開發售申請當日上午或之前任何時間對本招股章程所述的指示性發售價範圍及／或根據全球發售初步提呈發售的發售股份數目作出調減。在此情況下，有關調減指示性發售價範圍及／或發售股份數目的通知將於不遲於截止遞交香港公開發售申請當日上午在聯交所網站(**www.hkexnews.hk**)及本公司網站(**www.sunkwan.com.cn**)刊登。進一步詳情載於「全球發售的架構」及「如何申請香港發售股份」。倘本公司與獨家全球協調人(代表包銷商)基於任何原因而未於2020年11月13日(星期五)(香港時間)或之前協定發售價，則全球發售(包括香港公開發售)將不會進行並將失效。另請參閱「包銷－包銷安排及開支－香港公開發售－終止理由」。

發售股份並無亦不會根據美國證券法或美國任何州證券法登記，亦不可於美國境內或向美籍人士或為美籍人士的利益提呈發售、出售、質押或轉讓，惟根據美國證券法及任何適用美國州證券法獲豁免登記規定或並非受該等登記規定規限的交易除外。發售股份僅可依據S規例於離岸交易中在美國境外提呈發售或出售。

於作出投資決定前，有意投資者應考慮本招股章程所載的所有資料，包括「風險因素」所載的風險因素。

就香港發售股份發出的股票，僅在全球發售於2020年11月17日(星期二)上午八時正前的任何時候在各方面成為無條件(包括包銷協議並無根據其條款終止)的情況下，方會於2020年11月17日(星期二)上午八時正生效。

2020年10月31日

*倘以下預期時間表有任何變更，本公司將於聯交所網站**www.hkexnews.hk**及本公司網站**www.sunkwan.com.cn**刊發公告。*

香港公開發售開始及獲取**白色**及 **黃色**申請表格時間	自2020年10月31日（星期六） 上午九時正起
通過指定網站**www.eipo.com.hk** 根據**白表eIPO**服務 完成電子認購申請的截止時間(2)	2020年11月10日（星期二） 上午十一時三十分
開始辦理認購申請登記(3)	2020年11月10日（星期二） 上午十一時四十五分
遞交**白色**及**黃色**申請表格的截止時間	2020年11月10日（星期二） 中午十二時正
通過網上銀行轉賬或繳費靈付款轉賬完成 **白表eIPO**申請付款的截止時間	2020年11月10日（星期二） 中午十二時正
向香港結算發出**電子認購指示**的截止時間(4)	2020年11月10日（星期二） 中午十二時正
截止辦理認購申請登記(3)	2020年11月10日（星期二） 中午十二時正
預期定價日(5)	2020年11月10日（星期二）
在聯交所網站(**www.hkexnews.hk**)及 本公司網站(**www.sunkwan.com.cn**)(6)公佈 最終發售價、香港公開發售的申請認購水平、 國際發售的認購踴躍程度及香港公開發售下 香港發售股份的分配基準	自2020年11月16日（星期一）起

按本招股章程「如何申請香港發售股份－11.公佈結果」一節所述通過不同渠道公佈香港公開發售的分配結果（連同獲接納申請人的身份證明文件號碼或香港商業登記號碼（如適用））..... 2020年11月16日（星期一）

可於**www.iporesults.com.hk**（或者英文網站**https://www.eipo.com.hk/en/Allotment**；中文網站**https://www.eipo.com.hk/zh-hk/Allotment**）以「按身份證號碼搜索」功能查閱香港公開發售的分配結果..... 自2020年11月16日（星期一）起

就香港公開發售的全部或部分獲接納申請寄發／領取股票或將股票存入中央結算系統[7][9] ..... 2020年11月16日（星期一）或之前

就香港公開發售的全部或部分獲接納申請（如適用）以及全部或部分不獲接納申請寄發／領取退款支票及**白表**電子退款指示[8][9] ..... 2020年11月16日（星期一）或之前

預期股份開始在聯交所買賣..... 2020年11月17日（星期二）上午九時正

香港發售股份申請將會自2020年10月31日（星期六）起直至2020年11月10日（星期二）止辦理，較一般市場慣例四天為長。申請股款（包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費）將由收款銀行代表本公司持有，而退回股款（如有）將於2020年11月16日（星期一）不計利息退還予申請人。投資者務請注意，股份預期將於2020年11月17日（星期二）開始在聯交所買賣。

附註：

(1) 除另有指明外，所有日期及時間均指香港本地日期及時間。

(2) 於遞交申請截止日期當日上午十一時三十分後， 閣下將不得通過指定網站**www.eipo.com.hk** 向**白表eIPO**服務供應商遞交申請。如 閣下於遞交申請截止日期上午十一時三十分或之前已通過指定網站遞交申請並獲得申請參考編號， 閣下將可繼續辦理申請手續（須完成支付申請股款）直至遞交申請截止日期當日中午十二時正，即截止辦理認購申請登記之時為止。

(3) 倘於2020年11月10日（星期二）上午九時正至中午十二時正期間的任何時間，八號或以上熱帶氣旋警告信號、「黑色」暴雨警告信號及／或極端情況在香港生效，則當日不會開始或截止辦理認購申請登記。請參閱「如何申請香港發售股份－10.惡劣天氣對開始辦理申請登記的影響」。倘於2020年11月10日（星期二）並無開始及截止辦理申請登記，則本節所述日期可能受到影響。在此情況下，我們將刊發公告。

(4) 透過中央結算系統向香港結算發出**電子認購指示**申請認購香港發售股份的申請人，應參閱「如何申請香港發售股份－6.透過中央結算系統向香港結算發出**電子認購指示**提出申請」。

(5) 定價日預期為2020年11月10日（星期二）或前後，且無論如何不得遲於2020年11月13日（星期五）。倘獨家全球協調人（代表包銷商）與我們因任何原因未能於2020年11月13日（星期五）之前協定發售價，則全球發售將不會進行並將告失效。

(6) 本公司網站或本公司網站所載任何資料概不作為本招股章程的一部分。

(7) 發售股份的股票僅在(i)全球發售已在所有方面成為無條件；及(ii)包銷協議概無根據其條款終止的情況下，方會於上市日期上午八時正成為有效的所有權憑證。投資者於收到股票或股票成為有效的所有權憑證之前買賣股份，則須自行承擔有關風險。

(8) 香港公開發售項下全部或部分不獲接納的申請，以及全部或部分獲接納但最終發售價低於申請時應付每股發售股份價格的申請，均會獲發電子退款指示／退款支票。退款支票（如有）上或會印有申請人提供的申請人的香港身份證號碼或護照號碼的一部分，或（如申請由聯名申請人提出）排名首位的申請人的香港身份證號碼或護照號碼的一部分。此等資料亦將轉交第三方以作退款用途。在兌現退款支票之前，銀行可能要求核實申請人的香港身份證號碼或護照號碼。申請人的香港身份證號碼或護照號碼填寫不準確會導致退款支票無效或延遲兌現。

(9) 以**白色**申請表格或**白表eIPO**申請認購1,000,000股或以上香港發售股份並已提供全部所需資料的申請人，可於2020年11月16日（星期一）或本公司刊發公告通知為寄發／領取股票／電子退款指示／退款支票日期的有關其他日期上午九時正至下午一時正，親身前往本公司香港證券登記處香港中央證券登記有限公司（地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖）領取任何退款支票及／或股票。合資格親身領取的個人申請人不得授權任何其他人士代為領取。合資格親身領取的公司申請人須由其授權代表攜同該公司發出的蓋上該公司印章的授權書領取。個人及公司授權代表於領取時均須出示香港證券登記處接納的身份證明文件及（如適用）授權文件。

以**黃色**申請表格申請認購1,000,000股或以上香港發售股份並已提供全部所需資料的申請人，可親身領取退款支票（如有），但不得親身領取股票，因有關股票將以香港結算代理人的名義發行並存入中央結算系統，記存於其申請表格中指示的彼等或指定中央結算系統參與者股份戶口或中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口。**黃色**申請表格申請人領取退款支票的程序與**白色**申請表格申請人相同。

根據香港公開發售通過**白表eIPO**服務申請認購1,000,000股或以上香港發售股份的申請人，可於2020年11月16日（星期一）或本公司刊發公告通知為寄發／領取股票／電子退款指示／退款支票日期的有關其他日期上午九時正至下午一時正，親身前往本公司香港證券登記處香港中央證券登記有限公司（地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖）領取彼等的股票（如有）。申請人通過**白表eIPO**服務遞交申請並以單一銀行賬戶繳交申請股款，本公司將會以電子退款指示形式將退回股款（如有）發送至銀行賬戶。申請人通過**白表eIPO**服務遞交申請並以多個銀行賬戶繳交申請股款，本公司則會以退款支票形式以普通郵遞方式將退回股款（如有）發送至其申請指示所註明的地址，郵誤風險概由申請人自行承擔。

透過中央結算系統向香港結算發出**電子認購指示**以申請香港發售股份的申請人，應參閱本招股章程「如何申請香港發售股份－14.寄發／領取股票及退還股款－親身領取－(iv)倘　閣下透過向香港結算發出**電子認購指示**提交申請」所載的詳情。

對於申請少於1,000,000股香港發售股份的申請人，任何未獲領取的股票及／或退款支票均將以普通郵遞方式寄往有關申請註明的地址，郵誤風險概由申請人自行承擔。

進一步資料載於「如何申請香港發售股份－13.退還申請股款」及「如何申請香港發售股份－14.寄發／領取股票及退還股款」。

上述預期時間表僅為概要。有關全球發售的架構（包括全球發售的條件）及香港發售股份申請程序的詳情，　閣下應參閱「全球發售的架構」及「如何申請香港發售股份」。

致投資者的重要通知

本招股章程由上坤地產集團有限公司僅為香港公開發售及香港發售股份而刊發，除本招股章程根據香港公開發售提呈發售的香港發售股份外，概不構成出售任何證券的要約或招攬購買任何證券的要約。本招股章程不得用作亦不構成在任何其他司法權區或在任何其他情況下的要約或邀請。本公司並無採取任何行動以獲准在香港以外任何司法權區公開發售發售股份，亦無採取任何行動以獲准在香港以外任何司法權區派發本招股章程。在其他司法權區派發本招股章程及提呈發售發售股份均受到限制，除非根據有關證券監管機關的登記或授權而獲該等司法權區的適用證券法准許或獲得有關證券監管機關的豁免，否則不得進行。

閣下作出投資決定時僅應倚賴本招股章程及申請表格所載資料。我們並無授權任何人士向　閣下提供有別於本招股章程所載的資料。 閣下切勿將並非載於本招股章程的任何資料或聲明視為已獲我們、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人、包銷商、我們或彼等各自的任何董事或參與全球發售的任何其他人士或參與方授權而加以依賴。

頁次

預期時間表 i

目錄 v

概要 1

釋義及詞彙 21

前瞻性陳述 40

風險因素 42

豁免嚴格遵守上市規則 89

有關本招股章程及全球發售的資料 95

董事及參與全球發售的各方 100

公司資料 105

行業概覽 108

監管概覽 121

歷史、重組及企業架構 145

業務 166

財務資料 329

與控股股東的關係 461

關連交易 470

股本 482

主要股東 485

董事、高級管理層及僱員 487

未來計劃及所得款項用途 506

包銷 509

全球發售的架構 522

如何申請香港發售股份 535

附錄一　－　會計師報告 I-1

附錄二　－　未經審核備考財務資料 II-1

附錄三　－　物業估值報告 III-1

附錄四　－　本公司組織章程及開曼公司法概要 IV-1

附錄五　－　法定及一般資料 V-1

附錄六　－　送呈公司註冊處處長及備查文件 VI-1

本概要旨在向　閣下提供本招股章程所載資料的概覽。由於此為概要，並不包括可能對　閣下而言屬重要的所有資料，本概要並不完整，故　閣下須連同本招股章程全文一併閱讀。　閣下決定投資於發售股份前，須閱讀整份文件。任何投資均涉及風險。投資於發售股份的部分具體風險載於本招股章程「風險因素」一節。　閣下決定投資於發售股份前，須仔細閱讀該節。

概覽

我們是一家日益崛起的物業開發商，擁有豐富經驗，專注於長三角經濟區。我們的業務始於2010年在上海開發首個物業項目，之後我們進一步深化在長三角經濟區的滲透，並拓展至其他從戰略角度篩選的地區，即珠三角經濟區及中部核心經濟區。我們秉承「為宜居而來」的使命，以全新技術及藝術設計提供各類住宅物業，迎合不同客戶群的不同需求及喜好，給客戶帶來智能、方便及令人滿意的生活體驗，在客戶中及行業內樹立了良好的品牌形象。

我們對市場及客戶喜好的深入了解以及戰略性市場擴張助力我們創下驕人業績，並且根據中國房地產TOP 10研究組的數據，我們在「中國房地產開發企業百強榜」中的排名從2019年的第94位上升到2020年的第83位（按綜合實力計）。根據中國房地產業協會、上海易居房地產研究院和中國房地產測評中心的數據，我們在「中國房地產開發企業100強」中的排名從2019年的第89位上升到2020年的第79位（亦按綜合實力計）。經過多年的不懈努力，我們對優質產品設計、建造及開發的執著追求也為我們贏得了眾多獎項及認可，我們於2020年被評為「2020年中國房地產開發企業品牌價值成長性10強」之一及「中國房地產開發企業經營績效10強」之一及我們於2019年獲中國房地產業協會、上海易居房地產研究院及中國房地產測評中心聯合提名為「中國房地產開發企業發展潛力十強」。於2020年，我們亦被每日經濟新聞評為「年度價值地產企業」，並被21世紀經濟報導及博鰲21世紀房地產論壇共同評為「2020年度品質地產綜合企業」。此外，上海擁有龐大的市場規模、便利的金融、優質的地塊及優秀的人才，我們的成功也得益於我們在上海的穩固地位。於2019年，我們在中國房地產業協會、上海易居房地產研究院及中國房地產測評中心聯合授予的「中國房地產開發企業上海市20強」中排名第17位。

憑藉我們對不同城市及客戶群不同特點的認識，我們致力為不同客戶群開發優質的住宅物業。在地域覆蓋方面，我們繼續滲透現有市場，同時拓展我們的業務分佈。我們的住宅物業業務源自上海，深深紮根於長三角經濟區（中國最具活力的經濟區之一，開放、創新及人口增長水平高）。經過多年發展，我們於2016年首次進入江蘇省，隨後拓展至長三角經濟區、珠三角經濟區及中部核心經濟區的其他一線、二線及強三線城市。截至2020年7月31日，我們的住宅物業位於八個省份及直轄市的14個城市。為落實我們多元化的發展策略，滿足不同市場的需求，我們通過四個標準化產品系列（即四季系、樾山／半島系、雲系及S系）提供多種住宅物業，包括低層及高層公寓樓宇、聯排別墅、洋房及酒店式公寓。每個系列以特定的市場定位，滿足不同客戶群的需求。

儘管我們專注於住宅物業開發並以此為我們的核心業務，但作為我們發展策略的一部分，我們亦參與開發商業物業，以維持均衡的開發項目組合。開發商業物業有助降低收入波動、分散風險、獲得協同效應及為我們的業務運營帶來穩定的現金流。截至2020年7月31日，我們在由七個處於不同開發階段的項目組成的商業物業組合中擁

有投資權益，包括六個由我們的附屬公司開發的項目及一個由我們的合營公司開發的項目，均位於上海。該等項目包括三座已竣工寫字樓、兩座已竣工商業區購物廣場及兩個開發中或持作未來開發的商業物業項目。

業務模式

於往績記錄期，我們的業務活動包括三條業務線：(i)物業銷售；(ii)物業租賃；及(iii)諮詢服務。往績記錄期確認的絕大部分收入均來自物業銷售。

就物業開發及銷售而言，我們擬打造多元化的物業組合，專注於優質住宅物業。我們開發了四個標準化而又各具特色的產品系列，目標客戶涵蓋從首次置業者到豪華住宅置業者的不同客戶群體。

我們的房地產開發流程成熟，涵蓋物業開發的整條價值鏈，從土地收購、項目設計及開發至銷售及營銷均包括其中。我們將物業開發項目的全部建築工程外包予合格總承包商。我們合作過的數名總承包商均具有中國特級建築企業資質。考慮到中國房地產行業競爭激烈、變幻無常的特點，我們須持續關注日新月異的市況，並對我們的項目售價作出調整。請參閱「業務－項目運營及管理－銷售及營銷－定價」。

於往績記錄期，我們已從事投資物業開發及運營並自2017年4月起開始從租賃我們的投資物業中賺取租金收入。此外，自2018年起，我們開始從諮詢服務賺取收入，諮詢服務包括就我們的合營公司及聯營公司所經營物業項目的開發提供支援服務，如項目開發、設計、成本控制及交付。

表決權安排

截至2020年7月31日，我們在包含49個項目的物業組合中擁有投資權益，其中33個項目由我們的附屬公司開發，16個項目由我們的合營公司及聯營公司開發。我們附屬公司開發的33個物業項目中，有18個由我們於其中持有不多於50%股權的合共11家項目公司開發，其中蘇州的一家項目公司是在往績記錄期後的2020年5月購入。通過與業務夥伴的表決權安排，獲得該等項目公司的多數表決權，我們能將該等項目公司作為附屬公司合併入本集團。根據表決權安排，我們的業務夥伴同意，我們有權通過修訂相關項目公司的組織章程細則或與我們訂立表決權委託協議，在股東大會上行使多數表決權並控制董事會，亦能對相關項目公司的財務及業務決策以及日常運營行使控制權。

於往績記錄期，我們在收購大塊土地或進軍新市場時與過往曾有業務關係或聯絡或我們於日常業務活動過程（如土地使用權公開拍賣會）中接觸的選定物業開發商訂立該等安排。根據易居的資料，房地產行業屬資本密集型，競爭激烈且高度分散；與業務夥伴合作開發物業可降低投資及運營風險，在市場上越來越普遍。因此，我們與物業開發商合作共同開發物業項目，以便我們可以利用彼等的網絡、市場聲譽及行業經驗。我們亦與物業開發商以外的部分實體建立有關安排，有關實體主要為有意參與相關的地方房地產市場的當地建築公司，在有限情況下，我們可以利用該等業務夥伴的資本投資及在地區市場的建築與營運經驗，而彼等可通過利用我們的品牌名稱、行業專業知識及經驗以及其他物業開發資源來獲得期望的回報。

截至2020年7月31日，該18個物業項目的建築面積合共為1,752,406平方米，約佔我們應佔總建築面積的46.8%。截至2020年7月31日，該等物業項目處於不同的開發階段，包括九個已竣工項目（我們應佔總建築面積709,357平方米）、七個開發中項目（我們應佔總建築面積874,181平方米）及兩個持作未來開發項目（我們應佔總建築面積168,868平方米）。

於往績記錄期，在我們與業務夥伴訂立表決權安排的十家項目公司中，有三家錄得收益，即佘山鄉村俱樂部、上海坤輝置業有限公司（「**上海坤輝**」）及常熟共築。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，來自上述三家項目公司的往績記錄期總收益分別為人民幣852.2百萬元、人民幣6,770.4百萬元、人民幣6,497.5百萬元及人民幣1,094.8百萬元，分別佔有關期間我們總收益的71.0%、98.9%、86.2%

及95.3%。我們於2017年產生非控股權益應佔虧損淨額人民幣15.4百萬元。我們其後於2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月分別錄得非控股權益應佔純利人民幣518.4百萬元、人民幣457.4百萬元及人民幣137.4百萬元，分別佔各期間期內溢利總額的77.0%、67.6%及86.8%。非控股權益應佔虧損或溢利淨額主要歸因於佘山鄉村俱樂部及上海坤輝的虧損或溢利。詳情請參閱「歷史、重組及企業架構 — 我們的企業發展」及「業務 — 我們的物業項目 — 表決權安排」。

我們於往績記錄期及直至2020年7月31日與其維持或訂立表決權安排的11家項目公司的若干詳情載於下表。

項目公司	項目名稱	實際股權 截至2020年7月31日[1] (%)	本集團持有表決權 截至2020年7月31日[1] (%)	收益貢獻 截至12月31日止年度 2017年 (人民幣千元) (未經審核)	2018年 (人民幣千元) (未經審核)	2019年 (人民幣千元) (未經審核)	截至2020年4月30日止四個月 (人民幣千元) (未經審核)	總建築面積[2] 截至2020年7月31日 (平方米)	我們應佔土地儲備總量百分比 截至2020年7月31日 (%)
上海坤輝置業有限公司	上海 • 上坤旭輝墅	50.0	51.0	852,237	8,421	76	—	90,323	2.4
上海佘山鄉村俱樂部有限公司[3]	上海 • 樾山項目[4]	50.0	51.0	—	6,761,983	5,693,663	1,094,395	644,106	17.2
常熟市共築房地產有限公司	蘇州 • 常熟梧桐苑	50.0	51.0	—	—	803,761	380	46,789	1.2
慈溪市崇桂房地產開發有限公司	寧波 • 慈溪雲邸華府	33.3	56.7	—	—	—	—	97,008	2.6
慈溪星坤置業有限公司	寧波 • 慈溪閱江府	34.0	51.0	—	—	—	—	130,776	3.5
慈溪恒坤置業有限公司	寧波 • 慈溪鳳鳴梧桐府	30.0	60.0	—	—	—	—	131,225	3.5
東陽坤宇置業有限公司	金華 • 東陽都會四季	38.3	75.0	—	—	—	—	139,744	3.7
東莞市和瑞實業投資有限公司	東莞 • 香檳花園	25.0	51.0	—	—	—	—	86,518	2.3
寧波悅遠置業有限公司	寧波 • 慈溪慈瀾府	25.0	75.0	—	—	—	—	61,923	1.7
常州乾晟房地產開發有限公司	常州 • 雲峯	40.0	51.0	—	—	—	—	198,486	5.3
蘇州坤信房地產開發有限公司	蘇州 • 望湖四季	35.0	51.0	—	—	—	—	125,510	3.4
總計				**852,237**	**6,770,404**	**6,497,500**	**1,094,775**	**1,752,406**	**46.8**

附註：

(1) 本集團截至最後實際可行日期持有的實際股權及表決權自2020年7月31日以來並無變動。

(2) 本集團應佔總建築面積的100%，此乃由於表決權安排令我們能夠行使對相關項目公司財務及業務決定以及日常營運的控制權，而該等項目公司列賬為我們的附屬公司，並根據國際財務報告準則併入往績記錄期的財務報表。

(3) 有關佘山鄉村俱樂部的表決權安排的詳情，請參閱「歷史、重組及企業架構 — 我們的企業發展 — 3.佘山鄉村俱樂部」。

(4) 上海 • 樾山項目包括八個物業項目，即上海 • 上坤樾山四季、上海 • 上坤樾山美墅、上海 • 上坤樾山半島、上海 • 新城樾山璟里、上海 • 新城樾山明月、上海 • 新城樾山半島、上海 • 樾山項目06-08及上海 • 樾山項目08-06 & 08-08。

土地儲備

下表載列我們截至2020年7月31日按地理位置劃分的物業組合的建築面積明細：

		已竣工		開發中		未來開發		
	項目數目	可供出售建築面積[1]	可租賃建築面積	預售建築面積	開發中建築面積	用於未來開發的估計建築面積	我們應佔土地儲備總量[2][3]	佔我們應佔土地儲備總量的百分比
		(平方米)	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	
附屬公司開發的物業項目								
長三角經濟區								
上海	15	126,714	68,900	—	—	168,868	364,482	12.0%
杭州	2	—	—	117,408	178,140	164,611	342,751	11.3%
寧波	4	17,318	—	178,016	323,924	—	341,242	11.3%
蘇州	3	551	—	—	125,510	—	126,061	4.2%
合肥	1	—	—	43,311	74,867	—	74,867	2.5%
金華	2	—	—	181,808	263,821	—	263,821	8.7%
常州	1	—	—	58,586	198,486	—	198,486	6.6%
小計	**28**	**144,583**	**68,900**	**579,128**	**1,164,748**	**333,479**	**1,711,710**	**56.7%**
中部核心經濟區								
上饒	1	—	—	104,317	271,084	—	271,084	9.0%
天門	1	—	—	65,147	102,682	—	102,682	3.4%
小計	**2**	**—**	**—**	**169,464**	**373,766**	**—**	**373,766**	**12.4%**
珠三角經濟區								
東莞	1	63,596	—	855	21,628	—	85,224	2.8%
佛山	2	—	—	10,762	67,384	35,359	103,243	3.4%
小計	**3**	**63,596**	**—**	**11,617**	**89,011**	**35,359**	**188,467**	**6.3%**
總計	**33**	**208,179**	**68,900**	**760,209**	**1,627,526**	**369,338**	**2,273,943**	**75.3%**

	項目數目	已竣工		開發中		未來開發		
		可供出售建築面積[1]	可租賃建築面積	預售建築面積	開發中建築面積	用於未來開發的估計建築面積	我們應佔土地儲備總量[2][3]	佔我們應佔土地儲備總量的百分比
		(平方米)	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	
合營公司及聯營公司開發的物業項目								
長三角經濟區								
上海	2	—	—	4,013	74,338	—	74,338	2.5%
杭州	1	—	—	18,271	27,799	—	27,799	0.9%
寧波	2	—	—	37,126	64,292	—	64,292	2.1%
蘇州	4	16,591	—	11,187	131,924	—	148,515	4.9%
溫州	2	—	—	10,491	93,475	—	93,475	3.1%
小計	**11**	**16,591**	—	**81,088**	**391,828**	—	**408,419**	**13.5%**
中部核心經濟區								
武漢	1	—	—	—	24,912	—	24,912	0.8%
商丘	3	—	—	49,084	210,933	62,457	273,390	9.1%
小計	**4**	—	—	**49,084**	**235,845**	**62,457**	**298,302**	**9.9%**
珠三角經濟區								
佛山	1	—	—	—	39,365	—	39,365	1.3%
小計	**1**	—	—	—	**39,365**	—	**39,365**	**1.3%**
應佔總額	**16**	**16,591**	—	**130,172**	**667,038**	**62,457**	**746,086**	**24.7%**
我們應佔的土地儲備	**49**	**224,771**	**68,900**	**890,381**	**2,294,564**	**431,794**	**3,020,029**	**100.0%**
土地儲備總量	**49**	**287,889**	**68,900**	**1,301,567**	**3,287,469**	**484,999**	**4,129,257**	

附註：

(1) 包括(i)已預售但尚未交付的已竣工建築面積，及(ii)未售且可供出售的已竣工建築面積。

(2) 我們應佔土地儲備總量等於(i)已竣工物業的可供出售總建築面積及可租賃總建築面積，(ii)開發中物業的總建築面積，及(iii)持作未來開發物業的總建築面積的總和。

(3) 對於合營公司或聯營公司持有的項目，我們應佔總建築面積將按我們於相關項目的股權予以調整。

下表載列截至2020年7月31日按物業類型劃分的物業組合的建築面積明細：

	已竣工		開發中		未來開發		
	可供出售建築面積[1]	可租賃建築面積	預售建築面積	開發中建築面積	用於未來開發的估計建築面積	我們應佔的土地儲備總量[2][3]	佔我們應佔土地儲備總量的百分比
	(平方米)	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	
附屬公司開發的物業項目							
住宅	73,081	—	742,470	1,147,046	140,629	1,360,756	45.2%
商業	8,466	58,826	7,292	46,272	116,395	229,959	7.5%
配套面積	—	—	—	35,405	11,144	46,549	1.4%
停車場	126,632	10,074	10,447	398,802	101,170	636,679	21.2%
總計	**208,179**	**68,900**	**760,209**	**1,627,526**	**369,338**	**2,273,943**	**75.3%**
合營公司及聯營公司開發的物業項目							
住宅	16,591	—	126,368	422,248	46,819	485,658	16.1%
商業	—	—	483	35,444	—	35,444	1.2%
配套面積	—	—	—	14,675	756	15,431	0.5%
停車場	—	—	3,321	194,671	14,882	209,554	6.9%
應佔總額	**16,591**	—	**130,172**	**667,038**	**62,457**	**746,086**	**24.7%**
我們應佔的土地儲備	**224,771**	**68,900**	**890,381**	**2,294,564**	**431,794**	**3,020,029**	**100.0%**
土地儲備總量	**287,889**	**68,900**	**1,301,567**	**3,287,469**	**484,999**	**4,129,257**	

附註：

(1) 包括(i)已預售但尚未交付的已竣工建築面積，及(ii)未售且可供出售的已竣工建築面積。

(2) 我們應佔土地儲備總量等於(i)已竣工物業的可供出售總建築面積及可租賃總建築面積，(ii)開發中物業的總建築面積，及(iii)持作未來開發物業的總建築面積的總和。

(3) 對於合營公司或聯營公司持有的項目，我們應佔總建築面積將按我們於相關項目的股權予以調整。

於往績記錄期，我們於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月擁有應佔預售建築面積分別為90,114平方米、270,755平方米、681,930平方米及123,897平方米。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們亦收取預售物業的所得款項分別為人民幣5,377.1百萬元、人民幣4,123.3百萬元、人民幣10,981.8百萬元及人民幣1,408.2百萬元，並產生銷售物業的收益分別為人民幣1,169.1百萬元、人民幣6,789.1百萬元、人民幣7,449.2百萬元及人民幣1,124.2百萬元。更多詳情，請參閱「業務 — 我們的物業項目 — 附屬公司開發的物業項目」、「業務 — 我們的物業項目 — 合營公司及聯營公司開發的物業項目」及「財務資料 — 綜合損益及其他全面收益表主要組成部分的說明 — 收益 — 物業銷售」。

根據附錄三所載物業估值報告，我們的物業根據彼等持有目的分為六類：第一類為本集團及我們的合營公司於中國持作出售的物業；第二類為本集團、我們的合營公司及我們的聯營公司於中國持有的開發中物業；第三類為本集團及我們的合營公司於中國持作未來開發的物業；第四類為本集團於中國訂約收購的物業；第五類為本集團、我們的合營公司及我們的聯營公司於中國持作投資的物業；及第六類為本集團於中國持有及佔用的物業。截至2020年7月31日，第一類至第六類物業的市值分別為人

民幣3,354.2百萬元、人民幣26,461.8百萬元、人民幣511.2百萬元、零、人民幣4,886.2百萬元及人民幣182.9百萬元。更多詳情請參閱附錄三物業估值報告。

供應商及客戶

我們的主要供應商是建築材料供應商及建築承包商。於往績記錄期，我們依賴少數主要供應商經營業務。我們的部分總承包商及分包商為中國集團公司擁有或控制的地方經營實體。儘管我們與該等地方經營實體進行個別交易，但我們匯總來自該等實體的採購並將相關集團公司視為我們的主要供應商。因此，於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，對五大供應商的採購額分別佔我們總採購額的約51.6%、33.9%、34.3%及47.0%。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，對最大供應商的採購額分別佔我們總採購額的約19.0%、11.2%、8.9%及19.0%。截至最後實際可行日期，我們與該等主要供應商的業務關係一般超過兩年。

我們的客戶主要為我們物業的個人及公司買家以及我們投資物業的租戶。由於我們的業務性質使然，於往績記錄期，我們五大客戶於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月貢獻的收益分別佔總收益不足5.5%，且概無單一最大客戶於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月貢獻的收益分別佔總收益逾2.0%。

於往績記錄期內，朱女士（執行董事、總裁兼董事會主席）及林先生（非執行董事及控股股東之一）均為上海貿幻建築材料銷售有限公司（我們五大供應商之一）的控股股東。除朱女士及林先生外，概無董事、其聯繫人或據董事所知截至最後實際可行日期擁有我們股本5%以上的任何股東於往績記錄期於我們的任何五大供應商或五大客戶中擁有任何權益。

優勢及策略

我們認為，以下競爭優勢促進了我們於往績記錄期的增長，並令我們從競爭對手中脫穎而出：(i)起源於上海且聚焦在長三角經濟區的日益崛起的房地產開發商，(ii)在具增長潛力的地區以多元化的方式獲取優質的土地儲備，可推動我們的未來發展，(iii)健全的開發及運營體系及標準化的房地產開發程序可促進高效運營，(iv)開發以客戶為導向的優質住宅物業，擁有卓越往績及聲譽，(v)開發商業物業，實現長週期盈利及可持續增長，及(vi)富有遠見、專業、經驗豐富的管理團隊及積極進取的僱員。

我們秉承「為宜居而來」的使命，致力成為中國領先的住宅及商業物業開發商及城市優質生活服務商。我們擬通過實施以下策略實現我們的目標：(i)積極落實我們的區域發展策略，繼續進一步滲透現有市場及拓展至新地區；(ii)繼續提升我們以客戶為導向的優質產品的競爭力；(iii)繼續提高運營效率及優化成本結構；及(iv)繼續引進、留住及激勵有技能及有才幹的僱員。

關連交易

我們已與朱女士及林先生的聯繫人（即上坤物業管理（為其本身及代表其附屬公司））訂立若干協議。有關協議包括(i)物業管理服務框架協議及(ii)銷售管理服務框架協議。根據上市規則，於上市後，該等協議項下擬進行的交易將構成本公司的不獲豁免持續關連交易。因此，我們已根據上市規則第14A.35條向聯交所申請且聯交所亦已批准豁免我們嚴格遵守公告規定。進一步詳情，請參閱「關連交易」一節。

風險因素

我們的業務運營及全球發售涉及若干風險，其中許多風險並非我們所能控制。該等風險可分類為(i)與我們業務及行業有關的風險、(ii)與在中國經營業務有關的風險及(iii)與全球發售有關的風險。例如，我們的業務及前景很大程度上依賴並可能受到中國房地產市場狀況的不利影響，尤其是長三角經濟區。此外，我們可能無法按商業上可接受的價格在適合我們開發的有利位置收購土地儲備，或根本無法收購土地儲備。此外，我們的業務及前景嚴重依賴我們透過表決權安排合併的非全資擁有附屬公司，並或受其不利影響。

有關所涉各項風險因素的詳細討論載於「風險因素」， 閣下於決定投資發售股份前應細閱整個章節。

綜合財務資料概要

以下綜合財務資料概要應與本招股章程附錄一所載綜合財務資料（包括本招股章程「財務資料」所載隨附附註及資料）一併閱讀。我們的綜合資料乃根據國際財務報告準則編製。

綜合損益表概要

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	人民幣元	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*
					(以千計，百分比除外)					
							(未經審核)			
收益	1,201,102	100.0	6,847,436	100.0	7,535,159	100.0	1,151,843	100.0	1,148,500	100.0
銷售成本	(829,815)	(69.1)	(3,321,645)	(48.5)	(4,464,234)	(59.2)	(578,609)	(50.2)	(555,809)	(48.4)
毛利	371,287	30.9	3,525,791	51.5	3,070,925	40.8	573,234	49.8	592,691	51.6
投資物業的公平值收益	254,227	21.2	159,818	2.3	175,812	2.3	53,012	4.6	12,500	1.1
財務成本	(220,063)	(18.3)	(281,311)	(4.1)	(261,734)	(3.5)	(70,549)	(6.1)	(75,454)	(6.6)
應佔溢利及虧損：										
合營公司	5,730	0.5	(6,206)	(0.1)	15,753	0.2	6,789	0.6	1,577	0.1
聯營公司	(80)	(0.0)	(3,965)	(0.1)	(8,237)	(0.1)	(2,809)	(0.2)	(2,724)	(0.2)
除稅前溢利	217,782	18.1	3,013,142	44.0	2,553,505	33.9	433,488	37.6	389,518	33.9
所得稅開支	(183,204)	(15.3)	(2,340,234)	(34.2)	(1,876,616)	(24.9)	(363,405)	(31.5)	(231,103)	(20.1)
年／期內溢利	34,578	2.9	672,908	9.8	676,889	9.0	70,083	6.1	158,415	13.8
下列各方應佔[1]：										
母公司擁有人	49,971	4.2	154,553	2.3	219,532	2.9	(17,608)	(1.5)	20,974	1.8
非控股權益	(15,393)	(1.3)	518,355	7.6	457,357	6.1	87,691	7.6	137,441	12.0
	34,578	2.9	672,908	9.8	676,889	9.0	70,083	6.1	158,415	13.8

附註：

(1) 母公司擁有人應佔溢利指本公司股東（作為我們的附屬公司母公司擁有人）應佔本集團純利。非控股權益應佔溢利指我們的業務夥伴（作為我們非全資附屬公司的非控股股東）應佔本集團純利。於往績記錄期，我們的母公司擁有人應佔溢利及非控股權益應佔溢利普遍增加，主要由於我們的純利隨業務不斷擴張而增加。此外，由於我們在不同的非全資附屬公司所持股權百分比不同，於往績記錄期，我們的母公司擁有人應佔溢利及非控股權益應佔溢利的變動亦與相關期間貢獻純利的非全資附屬公司的變動相關。具體而言，往績記錄期錄得非控股權益應佔虧損或溢利淨額主要由於我們確認來自佘山鄉村俱樂部的虧損或溢利淨額，而佘山鄉村俱樂部於往績記錄期交付上海 • 樾山項目。

收益

於2017年、2018年及2019年，我們的收益分別為人民幣1,201.1百萬元、人民幣6,847.4百萬元及人民幣7,535.2百萬元。於截至2019年及2020年4月30日止四個月，我們的收益保持相對穩定，分別為人民幣1,151.8百萬元及人民幣1,148.5百萬元。

2017年至2019年的增加主要是由於已確認總建築面積增加及我們於有關期間交付的物業項目類型及位置變動導致已確認平均售價波動。我們於2018年的收益大幅增加主要是由於交付上海•新城樾山璟里、上海•上坤樾山四季及上海•上坤樾山美墅項目導致已確認總建築面積及已確認平均售價增加，而該等項目主要為洋房及聯排別墅，因而較低層公寓樓宇等我們其他類別的物業項目具有較高的已確認平均售價。

2019年的收益增加主要是由於交付上海•上坤樾山半島及上海•新城樾山明月項目以及位於蘇州的項目(即蘇州•上坤水岸四季及蘇州•常熟梧桐苑)導致已確認總建築面積有所增加，部分被已確認平均售價減少所抵銷，已確認平均售價減少是由於已交付項目主要由低層公寓樓宇組成且位於蘇州，與上海相比擁有相對較低的已確認平均售價。

於往績記錄期，三家項目公司(即佘山鄉村俱樂部、上海坤輝及常熟共築，根據我們與業務夥伴訂立的表決權安排而被我們整合為附屬公司)錄得收益。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，上述三家項目公司的總收益分別為人民幣852.2百萬元、人民幣6,770.4百萬元、人民幣6,497.5百萬元及人民幣1,094.8百萬元，分別佔我們各期間總收益的71.0%、98.9%、86.2%及95.3%。該等收益主要確認自佘山鄉村俱樂部，截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們於佘山鄉村俱樂部分別持有45%、45%、50%及50%實益股權。

銷售成本

於2017年、2018年及2019年，我們的銷售成本分別為人民幣829.8百萬元、人民幣3,321.6百萬元及人民幣4,464.2百萬元。有關增加主要是由於有關期間已竣工及已交付的物業項目數目及建築面積增加。截至2019年及2020年4月30日止四個月，我們的銷售成本由人民幣578.6百萬元減少3.9%至人民幣555.8百萬元，主要是由於截至2020年4月30日止四個月交付的建築面積主要來自上海•上坤樾山半島項目，與2019年同期交付的上海•新城樾山明月項目相比所需的開發成本相對較低。開發成本較低主要是因為我們截至2020年4月30日止四個月就上述項目確認的建設成本相對低於2019年同期。我們物業項目的建設成本乃根據期內已交付的建築面積及每平方米的建設成本確認。具體而言，每平方米的建設成本乃按物業項目的總建設成本除以完工後可出售總建築面積計算。截至2020年4月30日止四個月，我們的上海•上坤樾山半島項目交付的建築面積與上海•新城樾山明月項目於2019年同期交付的建築面積大致相同。然而，與上海•新城樾山明月項目相比，上海•上坤樾山半島項目完工後可出售總建築面積較大，由於規模經濟效應，上海•上坤樾山半島項目每平方米的建設成本相對較低。因此，截至2020年4月30日止四個月，我們錄得建設成本較2019年同期有所下降。

下表載列往績記錄期內已出售物業的已交付建築面積、平均售價及平均成本：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
已確認總建築面積(平方米)	42,913	143,866	196,355	22,623	23,947
已確認平均售價(人民幣元／平方米)	27,244	47,191	37,937	49,930	46,945
已確認每平方米平均成本(人民幣元)(1)	19,203	23,023	22,648	25,418	22,951
每平方米平均成本佔已確認平均售價的百分比	70.5%	48.8%	59.7%	50.9%	48.9%
已確認每平方米平均土地使用權成本(人民幣元)(2)	9,954	7,525	9,777	7,508	7,891
每平方米平均土地使用權成本佔已確認平均售價的百分比	36.5%	15.9%	25.8%	15.0%	16.8%

附註：

(1) 指物業銷售的平均成本(不包括與物業租賃及諮詢服務有關的成本)，乃按期內的土地使用權成本、建設成本、資本化利息及減值之和除以該期間的已確認總建築面積計算得出。

(2) 指物業銷售的平均土地使用權成本(不包括與物業租賃及諮詢服務有關的成本)，乃按期內的土地使用權成本除以該期間的已確認總建築面積計算得出。

此外，截至2020年4月30日估計未來開發成本總額(按我們於相關項目的股權作出調整後)為人民幣9,602.7百萬元。截至2020年4月30日，我們於往績記錄期後直至2020年末期間的估計土地收購成本約為人民幣4,438.5百萬元。

毛利及毛利率

往績記錄期內，由於我們交付的物業項目類型及位置變動，毛利及毛利率有所波動。於2017年、2018年及2019年，我們的毛利分別為人民幣371.3百萬元、人民幣3,525.8百萬元及人民幣3,070.9百萬元，及同期我們的毛利率分別為30.9%、51.5%及40.8%。與2017年及2019年相比，我們於2018年錄得相對較高的毛利及毛利率，主要是由於平均售價較高及每平方米平均土地使用權成本較低，主要來自交付上海•新城樾山璟里、上海•上坤樾山四季及上海•上坤樾山美墅項目。有關項目主要為聯排別墅及洋房，因此較2017年及2019年交付的低層公寓樓宇及商業物業擁有相對較高的平均售價。此外，該等項目位於上海，當地物業通常較蘇州等其他城市的物業擁有較高的平均售價。我們亦通過收購佘山鄉村俱樂部獲取了該等項目的土地使用權，因此需要承擔的土地成本較低。

截至2019年及2020年4月30日止四個月，我們的毛利分別為人民幣573.2百萬元及人民幣592.7百萬元，同期我們的毛利率分別為49.8%及51.6%。與2019年同期相比，截至2020年4月30日止四個月，我們錄得相對較高的毛利及毛利率，主要是由於每平方米平均成本的降幅超過平均售價的降幅。此乃主要由於上海•上坤樾山半島項目交付使用，其貢獻我們截至2020年4月30日止四個月收益的約95.0%，且與上海•新城樾山明月項目(其貢獻我們2019年同期收益的約95.1%)相比，其所需的建設及安裝成本相對較低。

下表載列往績記錄期內有關期間與按物業類型劃分的各業務線的毛利及毛利率有關的資料：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020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
	(人民幣千元)	*%*	*(人民幣千元)*	*%*	*(人民幣千元)*	*%*	*(人民幣千元)*	*%*	*(人民幣千元)*	*%*
							(未經審核)			
銷售物業	345,095	29.5	3,476,907	51.2	3,002,148	40.3	554,538	49.1	574,574	51.1
住宅物業	155,567	20.9	3,457,455	51.3	2,989,730	40.5	552,262	49.6	574,295	51.3
商業物業	167,676	47.3	6,960	38.9	2,914	38.5	1,831	43.9	–	–
停車場	21,852	30.7	12,492	39.6	9,504	14.5	445	3.8	279	4.9
物業租賃收入	26,192	81.9	45,450	87.0	57,016	89.3	16,602	90.3	13,838	83.9
諮詢服務	–	–	3,434	56.5	11,761	53.2	2,094	53.8	4,279	54.8
總計	371,287	30.9	3,525,791	51.5	3,070,925	40.8	573,234	49.8	592,691	51.6

應佔合營公司及聯營公司溢利及虧損

我們不時通過成立合營公司或聯營公司與第三方共同開發物業項目。將投資分類為附屬公司、合營公司或聯營公司的釐定依據為我們對投資對象是否擁有控制權、共同控制權或重大影響力，此涉及透過分析我們對投資對象主要決策機構(如董事會會議及股東大會)的表決權佔比等各種因素以及其他事實及情況作出判斷。詳情請參閱「財務資料－關鍵會計政策及估計－於聯營公司及合營公司的投資」及附錄一會計師報告附註2.4及附註3。

於往績記錄期，應佔合營公司及聯營公司溢利及虧損因我們投資的合營公司及聯營公司數量增加以及該等實體的經營而出現波動。於2017年及2019年，我們分別錄得應佔合營公司溢利人民幣5.7百萬元及人民幣15.8百萬元，以及於2018年錄得應佔合營公司虧損人民幣6.2百萬元。此外，於2017年、2018年及2019年，應佔聯營公司虧損分別為人民幣0.1百萬元、人民幣4.0百萬元及人民幣8.2百萬元。截至2019年及2020年4月30日止四個月，我們錄得的應佔合營公司溢利分別為人民幣6.8百萬元及人民幣1.6百萬元。截至2019年及2020年4月30日止四個月，我們應佔聯營公司虧損分別為人民幣2.8百萬元及人民幣2.7百萬元。請參閱「財務資料－綜合損益及其他全面收益表主要組成部分的說明－應佔合營公司及聯營公司溢利及虧損」、「財務資料－各期間經營業績比較－截至2020年4月30日止四個月與截至2019年4月30日止四個月比較－應佔合營公司溢利及虧損」、「財務資料－各期間經營業績比較－截至2019年12月31日止年度與截至2018年12月31日止年度比較－應佔合營公司溢利及虧損」及「財務資料－各期間經營業績比較－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－應佔合營公司溢利及虧損」。

母公司擁有人應佔溢利及非控股權益應佔溢利

於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們分別錄得期內純利人民幣34.6百萬元、人民幣672.9百萬元、人民幣676.9百萬元及人民幣158.4百萬元，其中，我們分別錄得母公司擁有人應佔純利人民幣50.0百萬元、人民幣154.6百萬元、人民幣219.5百萬元及人民幣21.0百萬元。純利總額與母公司擁有人應佔純利之間的差異是由於我們於2017年錄得非控股權益應佔虧損淨額人民幣15.4百萬元，並於2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月分別錄得非控股權益應佔純利人民幣518.4百萬元、人民幣457.4百萬元及人民幣137.4百萬元。

往績記錄期錄得非控股權益應佔虧損或溢利淨額主要由於我們確認來自佘山鄉村俱樂部的虧損或溢利淨額，而佘山鄉村俱樂部於往績記錄期交付上海•樾山項目。由於我們截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日分別僅持有佘山鄉村俱樂部45%、45%、50%及50%的實際股權，故並非來自其的所有純利均能歸屬於母公司擁有人，且其於往績記錄期貢獻大量純利。有關詳情請參閱「業務－我們的物業項目－表決權安排」及「財務資料－綜合損益及其他全面收益表主要組成部分的說明－非控股權益應佔溢利」。

綜合財務狀況表概要

	截至12月31日			截至2020年
	2017年	2018年	2019年	4月30日
		(人民幣千元)		
非流動資產總值	2,973,031	3,571,218	4,104,257	4,279,605
流動資產總值	12,137,591	16,316,794	20,776,740	20,915,944
流動負債總額	11,397,996	13,408,873	19,349,447	18,939,210
流動資產淨值	739,595	2,907,921	1,427,293	1,976,734
非流動負債總額	3,074,823	4,664,361	2,768,878	3,335,252
母公司擁有人應佔權益	627,694	614,091	860,030	881,004
非控股權益應佔權益	10,109	1,200,687	1,902,642	2,040,083
權益總額	637,803	1,814,778	2,762,672	2,921,087

截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們的計息銀行及其他借款總額分別為人民幣5,196.8百萬元、人民幣7,458.9百萬元、人民幣6,766.3百萬元及人民幣5,589.0百萬元。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們計息銀行及其他借款的加權平均實際利率分別為7.4%、9.3%、9.4%及10.3%。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們的財務成本分別為人民幣220.1百萬元、人民幣281.3百萬元、人民幣261.7百萬元及人民幣75.5百萬元。請參閱「財務資料－債項－計息銀行及其他借款」及「財務資料－綜合損益及其他全面收益表主要組成部分的說明－財務成本」。

綜合現金流量表概要

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
			(人民幣千元)		
				(未經審核)	
除稅前溢利	217,782	3,013,142	2,553,505	433,488	389,518
營運資金變動前的經營現金流量	212,378	3,194,975	2,663,413	459,815	457,998
營運資金的節選變動：					
開發中物業及持作出售的已竣工物業增加	(1,643,999)	(3,494,186)	(374,265)	(213,656)	(117,688)
預付款項、其他應收款項及其他資產(增加)／減少	(2,424,889)	(286,758)	96,767	(143,823)	(137,508)
受限制現金減少／(增加)	15,003	(693,659)	(1,257,636)	(268,962)	587,014
合約負債增加／(減少)	4,707,142	(2,730,915)	2,445,714	1,318,301	850,030
經營所得／(所用)現金	707,479	(2,905,653)	3,915,839	1,513,782	1,513,750
已收利息	9,712	15,884	15,804	3,061	5,284
已付利息	(356,683)	(546,189)	(830,096)	(222,051)	(189,524)
租賃付款的利息部分	(5)	(577)	(581)	(166)	(111)
已付稅項[1]	(398,988)	(370,132)	(1,092,979)	(206,169)	(222,666)
經營活動(所用)／所得現金流量淨額	(38,485)	(3,806,667)	2,007,987	1,088,457	1,106,733
投資活動(所用)／所得現金流量淨額	(912,891)	230,918	(758,862)	238,230	27,661
融資活動所得／(所用)現金流量淨額	1,213,705	3,524,156	(630,295)	(650,400)	(622,509)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	262,329	(51,593)	618,830	676,287	511,885
年／期初的現金及現金等價物	243,933	506,262	454,669	454,669	1,073,499
年／期末的現金及現金等價物	506,262	454,669	1,073,499	1,130,956	1,585,384

附註：

(1) 已付稅項包括就企業所得稅及土地增值稅支付的稅項。於2017年，我們的已付稅項為人民幣399.0百萬元，包括已付企業所得稅人民幣126.7百萬元及已付土地增值稅人民幣272.3百萬元。於2018年，我們的已付稅項為人民幣370.1百萬元，包括已付企業所得稅人民幣269.6百萬元及已付土地增值稅人民幣100.5百萬元。於2019年，我們的已付稅項為人民幣1,093.0百萬元，包括已付企業所得稅人民幣846.7百萬元及已付土地增值稅人民幣246.3百萬元。截至2020年4月30日止四個月，我們的已付稅項為人民幣222.7百萬元，包括已付企業所得稅人民幣152.0百萬元及已付土地增值稅人民幣70.7百萬元。

我們的現金流量及經營業績受物業開發的時間、售價及有關期間的預售及已售建築面積影響。於2017年及2018年的經營活動所用現金淨額主要是由於物業開發活動及土地收購工作持續增加導致經營使用大量現金，有關原因於下文詳述。於2019年，我們錄得經營活動所得現金淨額，主要是由於我們於期內開始預售新項目後，物業銷售增加，導致合約負債增加。截至2020年4月30日止四個月，我們錄得經營活動所得現金淨額，主要是由於合約負債增加及受限制現金減少。於持續擴大物業組合後，我們預期可出售建築面積將繼續增加，並相信我們將在控制及管理我們的成本及開支方面積累更多經驗。可出售建築面積增加將促進我們的銷售及預售活動，這將改善我們的

經營活動所得現金流入。此外，鑒於我們的大量經營活動所用現金乃用於物業開發活動，成本控制及管理能力增強將令我們避免不必要的現金流出，從而優化我們的整體經營現金流量。

於2017年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣38.5百萬元，主要由於(i)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣2,424.9百萬元，主要與下列各項有關：應收附屬公司非控股股東款項增加人民幣1,444.1百萬元，此乃主要由於佘山鄉村俱樂部根據與業務夥伴訂立的合作安排自盈餘資金向其非控股股東作出免息現金墊款，墊款金額按該名非控股股東於佘山鄉村俱樂部的持股比例作出；及土地使用權收購按金增加人民幣774.2百萬元，此乃由於支付有關杭州•上坤山語四季項目地塊的地價；(ii)開發中物業及持作出售的已竣工物業增加人民幣1,644.0百萬元，因為我們的物業開發及收購活動增加，此乃與我們應佔土地儲備總量由截至2016年12月31日的830,230平方米增至截至2017年12月31日的1,239,007平方米有關。有關增加主要與上海•上坤中心、上海•上坤國際廣場、上海•上坤樾山美墅、上海•上坤樾山四季、上海•新城樾山璟里、上海•新城樾山明月、合肥•上坤海棠四季及杭州•上坤山語四季項目有關；(iii)其他應付款項及應計費用減少人民幣558.6百萬元；(iv)稅項付款人民幣399.0百萬元；及(v)利息付款人民幣356.7百萬元。該經營現金流出部分被物業銷售額增加引致合約負債增加人民幣4,707.1百萬元所抵銷。

於2018年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣3,806.7百萬元，主要由於(i)開發中物業及持作出售的已竣工物業增加人民幣3,494.2百萬元，有關增加乃由於我們的物業開發及收購活動增加，此乃與我們應佔土地儲備總量由截至2017年12月31日的1,239,007平方米增至截至2018年12月31日的2,337,439平方米有關。有關增加主要與杭州•上坤山語四季、上饒•上坤濱江四季、金華•東陽大都會、寧波•慈溪閱江府及天門•上坤北湖四季項目有關；(ii)交付物業（包括上海•上坤樾山四季、上海•上坤樾山美墅及上海•新城樾山璟里）令合約負債減少人民幣2,730.9百萬元；(iii)受限制現金增加人民幣693.7百萬元；(iv)利息付款人民幣546.2百萬元；及(v)稅項付款人民幣370.1百萬元。

於2019年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣2,008.0百萬元，主要由於我們在期內開始預售位於杭州、慈溪及東陽的新項目後(i)錄得除稅前溢利人民幣2,553.5百萬元及(ii)合約負債增加人民幣2,445.7百萬元。

截至2020年4月30日止四個月，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣1,106.7百萬元，主要由於(i)合約負債增加人民幣850.0百萬元及(ii)受限制現金減少人民幣587.0百萬元。詳情請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－我們於往績記錄期錄得負經營現金流量淨額，可能限制我們的流動資金及業務擴張能力」及「財務資料－流動資金及資本資源－現金流量分析」。

信託融資安排

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們與信託融資公司訂立多項融資安排。具體而言，根據第3類安排，金融機構作為貸款人將透過由我們投資控股附屬公司的股東轉讓股權或者認購相關投資控股附屬公司的額外註冊資本，收購相關投資控股附屬公司部分股權，作為貸款人向我們相關投資控股附屬公司提供信託融資的保證。因此，若干有關信託融資公司持有本集團相關附屬公司超過10%股權，並獲授指派高級職員的權利及對某些重大事項的否決權。詳情請參閱「財務資料－債項－其他貸款」。

營運資金管理

我們根據集約模式管理營運資金，並已採用兩級管理及組織架構管理及監督營運資金用途。在該架構下，總部的財務管理中心管理及監督各區域項目公司的財務部。

財務管理中心負責營運資金政策的整體管理及執行。另一方面，各區域項目公司財務部負責執行總部財務管理中心制訂的營運資金管理政策，以及制訂及執行區域項目公司各自的營運資金計劃。

為獲得充足的營運資金，我們將繼續(i)通過與業務夥伴進行磋商及訂立合作安排優化土地收購成本及建設費用的付款時間表以與我們的預售資金收款時間表及物業銷售計劃相匹配來監察與開發及建設時間表以及土地收購計劃相關的現金流出；及(ii)同時，通過加大營銷力度及加強收取客戶有關物業銷售及預售的款項以及進一步探索多元化外部融資來源（包括但不限於需要時發行公司債券、資產抵押證券或其他債務發行）來改善與物業銷售有關的現金流入，同時更好地監察債務到期情況及加強財務控制，從而確保營運資金充足。

於往績記錄期，我們通過制定項目開發及預售時間表、土地出讓合同及項目收購的結算時間表以及預售及銷售所得款項、手頭及銀行現金及其他借款用途的整體管理向現有物業項目的土地收購及開發活動提供充足的營運資金。於往績記錄期，我們能夠維持營運資金充足。此外，截至2020年8月31日，我們有未動用銀行融資約人民幣11,025.0百萬元。我們已經且將繼續獲得經營所得營運資金以及外部融資渠道提供的資金以支持我們的業務增長。詳情請參閱「業務 － 營運資金管理」及「財務資料 － 流動資金及資本資源 － 營運資金管理」。

主要財務比率

	截至12月31日止年度／截至12月31日			截至4月30日／截至4月30日止四個月
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
毛利率(%)[1]	30.9	51.5	40.8	51.6
淨資產負債率(%)[2]	684.9	325.9	118.8	73.8
利息保障率(A)(%)[3]	75.8	383.9	279.5	147.0
利息保障率(B)(%)[4]	199.0	1,171.1	1,075.6	616.2
流動比率（倍）[5]	1.1	1.2	1.1	1.1
股權回報率(%)[6]	5.5	54.9	29.6	16.7
母公司股東擁有人股權回報率(%)[7]	8.2	24.9	29.8	7.2
資產回報率(%)[8]	0.3	3.8	3.0	1.9

附註：

(1) 期內毛利除以期內收益再乘以100。

(2) 計息銀行及其他借款減現金及銀行結餘除以期末的權益總額再乘以100。

(3) 利息保障率(A)乃按扣除所得稅開支前的期內溢利，加上財務成本，除以計息銀行及其他借款以及租賃負債的利息以及收益合約產生的利息開支（包括各期間的資本化利息）再乘以100計算。

(4) 利息保障率(B)乃按扣除所得稅開支前的期內溢利，加上財務成本，除以財務成本再乘以100計算。

(5) 期末的流動資產總值除以期末的流動負債總額。

(6) 年內或年化期間溢利（包括自投資物業公平值收益確認的溢利）除以期初及期末的權益總額平均值再乘以100。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們投資物業的公平值收益分別為人民幣254.2百萬元、人民幣159.8百萬元、人民幣175.8百萬元及人民幣12.5百萬元。詳情請參閱「風險因素 － 與我們業務及行業有關的風險 － 我們投資物業公平值變動產生的收益或虧損可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大影響」。

(7) 母公司擁有人應佔年內或年化期間溢利除以期初及期末的股權（不包括非控股權益）平均值再乘以100。

(8) 年內或年化期間溢利除以期初及期末的資產總值平均值再乘以100。

母公司股東擁有人股權回報率由2017年的8.2%上升至2018年的24.9%，並進一步上升至2019年的29.8%。回報率持續增長主要是由於母公司擁有人應佔期內溢利的增幅超出非控股權益以外的股權於同期的增幅。母公司股東擁有人股權回報率由2019年的29.8%下降至截至2020年4月30日止四個月的7.2%，主要是由於母公司擁有人應佔純利減少。

中國人民銀行建議標準下的財務比率

截至2020年4月30日，(i)我們的資產負債率（剔除合約負債）按負債總額（剔除合約負債）除以資產總值（剔除合約負債）計算為81.8%；(ii)我們的淨資產負債率為73.8%；及(iii)現金及銀行結餘除以計息銀行及其他借款即期部分的比率為1.4。詳情請參閱「財務資料－主要財務比率－中國人民銀行建議標準下的財務比率」。

首次公開發售前投資

我們有一名首次公開發售前投資者，即李博士，彼自2019年6月起透過其控股公司Enrich Vast成為本公司股東。緊隨全球發售完成後（假設超額配股權並無獲行使），李博士（透過Enrich Vast）將於52,500,000股股份（相當於本公司已發行股本的約2.63%）中擁有權益。除於本公司的首次公開發售前投資外，李博士及Enrich Vast與本集團或任何關連人士（定義見上市規則）概無任何其他關係，與控股股東亦無任何重要業務關係。進一步詳情，請參閱「歷史、重組及企業架構－首次公開發售前投資」。

控股股東

緊隨全球發售完成後（假設超額配股權並無獲行使且並無計及因根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份），YongHeng Holdings及Ginkgo-BVI將分別持有本公司已發行股本約37.50%及31.12%。YongHeng Holdings由FULVA Holding全資擁有，而FULVA Holding由朱女士通過Fulva家族信託（以朱女士為財產授予人，Northern American Trust Company, LLC為受託人，朱女士及其家人為受益人設立的全權信託）全資擁有。林先生持有Ginkgo-BVI的79.48%。YongHeng Holdings、FULVA Holding及Ginkgo-BVI均為投資控股公司。因此，根據上市規則，緊隨全球發售後，朱女士、林先生、YongHeng Holdings、FULVA Holding及Ginkgo-BVI將被視為我們的控股股東。進一步詳情，請參閱「與控股股東的關係」一節。

全球發售統計數據

發售規模：	初步佔本公司經擴大股本25.0%
發售架構：	初步為香港公開發售佔10.0%（可重新分配），國際發售佔90.0%（可重新分配及視乎超額配股權行使與否而定）
超額配股權：	最高可達全球發售項下初步可供認購發售股份數目的15.0%
每股股份發售價：	每股發售股份1.70港元至2.50港元

	按發售價每股股份1.70港元計算	按發售價每股股份2.10港元計算	按發售價每股股份2.50港元計算
股份市值[2]	3,400百萬港元	4,200百萬港元	5,000百萬港元
每股股份未經審核備考經調整綜合有形資產淨值[3]	0.91港元	1.00港元	1.09港元

附註：

(1) 表格中的所有統計數據均未計及因超額配股權及根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份及本集團根據「股本」所述授予董事以發行或購回股份的一般授權而可能配發及購回的任何股份。

(2) 市值乃按預計將根據全球發售發行500,000,000股新股份，並假設緊隨全球發售後2,000,000,000股股份已發行及發行在外計算。

(3) 每股股份未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃經作出附錄二「未經審核備考財務資料」所述調整後，按緊隨全球發售完成後2,000,000,000股股份已發行及發行在外計算。

未來計劃及所得款項用途

假設發售價為每股發售股份2.10港元（即本招股章程所述發售價範圍的中位數），經扣除我們就全球發售應付的包銷費、佣金及估計開支，並假設超額配股權並無獲行使，我們估計將收取的全球發售所得款項淨額將約為977.1百萬港元。

假設發售價定為每股發售股份2.10港元（即指示性發售價範圍的中位數），我們擬將全球發售所得款項淨額作以下用途。

- 約60%或586.3百萬港元將於上市後一年內用作開發我們現有物業項目（即寧波 • 慈溪慈瀾府、常州 • 雲峯及佛山 • 上坤瀚湖四季）的建設成本。有關我們項目的進一步詳情，請參閱「業務 － 我們的策略 － 積極落實我們的區域發展策略，繼續進一步滲透現有市場及拓展至新地區」及「業務 － 我們的物業項目」；
- 約30%或293.1百萬港元將用於償還我們項目開發的兩筆現有計息銀行及其他借款：(i)來自本公司獨立第三方天津信託有限責任公司的一筆一年半借款人民幣355.7百萬元，固定年利率為13.5%及到期日為2021年1月25日，及(ii)來自本公司獨立第三方中建投信託股份有限公司的一筆一年半借款人民幣186.2百萬元，固定年利率為13.0%及到期日為2021年8月20日。我們計劃以經營活動產生的手頭現金償還該等貸款到期時的餘額。請參閱「業務 － 我們的策略 － 繼續提高運營效率及優化成本結構」；及
- 約10%或97.7百萬港元將用作一般營運資金用途。

詳情請參閱「未來計劃及所得款項用途」。

股息

我們可通過現金、股票或我們認為合適的其他方式分派股息。本公司過去未曾宣派股息。我們上市後的股息政策並無規定須作出任何固定股息分派。展望未來，我們可能會根據自身財務狀況及當時經濟形勢重新評估股息政策。然而，分派股息與否將由董事酌情決定，並取決於我們的經營業績、現金流量、財務狀況、有關我們派付股息的法定及監管限制、資金需求、未來業務計劃及前景以及董事可能認為相關的任何其他因素。詳情請參閱「財務資料 － 股息」。

上市開支

有關全球發售的上市開支主要包括包銷佣金及專業費用。於往績記錄期，我們產生上市開支人民幣23.3百萬元（27.1百萬港元），其中(i)人民幣17.7百萬元（20.6百萬港元）確認為行政開支（分別於2018年計入人民幣1.5百萬元（1.8百萬港元）、2019年計入人民幣7.5百萬元（8.7百萬港元）及截至2020年4月30日止四個月計入餘下人民幣8.7百萬元（10.1百萬港元）），及(ii)人民幣5.6百萬元（6.5百萬港元）資本化為遞延上市開

支。我們目前預期於往績記錄期後將產生額外上市開支人民幣62.6百萬元（72.9百萬港元），其中(i)人民幣17.1百萬元（19.9百萬港元）將確認為行政開支，及(ii)人民幣45.5百萬元（53.0百萬港元）將確認為權益扣減。假設發售價為每股發售股份2.10港元（即發售價範圍的中位數），於往績記錄期已產生及我們預期將產生的上市開支估計合共佔全球發售估計所得款項總額1,050.0百萬港元的約9.5%。董事預計該等開支不會對我們2020年的財務業績造成重大不利影響。

不合規事件

我們於往績記錄期發生了若干不合規事件，包括(i)預售事件；(ii)在取得必要的建設工程規劃許可證前開展建設工程及／或未能按照建設工程規劃許可證進行相關建設工程；(iii)在取得必要的建築工程施工許可證之前開展建設工程及／或在工程質量方面未有全面遵守有關法律及法規的規定；及(iv)售後租回安排。更多詳情，請參閱「業務－遵守法律及法規－不合規事件」。

競爭格局

中國的房地產市場高度分散且競爭激烈。我們的現有及潛在競爭對手包括國內各大開發商，其次是主要來自亞洲的外國開發商，彼等在我們經營或打算經營的城市擁有業務經營。我們在許多方面與彼等進行競爭，包括土地收購、品牌知名度、財務資源、價格、產品質量及服務質量。部分競爭對手可能在房地產行業擁有更多的經驗、更多的財務及人力資源、更大的銷售網絡以及更高的品牌聲譽。詳情請參閱「業務－競爭」。

近期發展

業務及財務摘要

於往績記錄期後及直至最後實際可行日期，我們收購了位於杭州、蘇州、合肥、阜陽、蕪湖、佛山、東陽、慈溪及紹興的11幅地塊，貢獻我們應佔總建築面積約1,275,275平方米。這11幅地塊將全部由我們的附屬公司開發，而我們已於2020年8月開始三幅地塊的建設，並預期於2021年初開始建設其他八幅地塊。有關蘇州•望湖四季、佛山•雲棲公館及杭州•雲棲宸園各項目的更多詳情，請參閱本招股章程「業務－我們的物業項目－附屬公司開發的物業項目」及附錄三物業估值報告。

而且，於往績記錄期後及直至最後實際可行日期，我們已與資產管理公司（為獨立第三方）就我們的項目開發訂立13份融資協議。該等融資協議的本金額介乎約人民幣3.0百萬元至人民幣450.0百萬元，年利率介乎10.5%至16.5%，將於2020年11月至2023年5月到期。此外，我們持續尋求其他融資機會，以於需要時擴寬我們的融資渠道、降低我們獲取資金的成本及改善我們的借款到期結構。有關新融資機會可能包括發行公司債券、資產抵押證券計劃、境內及／或境外債券發行以及其他債務發行。

我們預計，我們於截至2020年12月31日止年度的純利將高於截至2019年12月31日止年度的純利，主要是由於所得稅開支減少。估計所得稅開支減少主要是由於(i)我們預計毛利率將下降，這主要是由於2020年的已交付物業較之2019年的地域差異；及(ii)銷售若干物業項目，而該等項目的土地增值稅最終金額低於我們於往績記錄期估計的撥備，因此我們已扣除並將繼續於2020年從土地增值稅中扣除有關差額。未計2020年從投資物業的公平值收益中確認的估計純利，估計我們截至2020年12月31日止年度的母公司擁有人應佔溢利可能略低於截至2019年12月31日止年度。母公司擁有人應佔溢利減少將主要是由於(i)2020年已交付及估計將交付住宅物業的類型及地點與2019年的差別，及(ii)2020年產生及將產生上市開支，有關開支全數歸屬於母公司擁有人。此外，由於上述

2020年的已交付物業較之2019年存在地域差異，估計我們物業的平均售價將會下降，我們亦預計我們於截至2020年12月31日止年度的毛利及除稅前溢利將低於截至2019年12月31日止年度的除稅前溢利。

根據我們的會計政策，銷售物業收益於客戶取得已竣工物業的實際擁有權或合法所有權且我們可能有權獲得付款及收取代價時確認。因此，我們在特定期間內從銷售物業確認的收益可能會受到為該期間物業項目開發及交付的時間而受影響。根據2020年1月1日至最後實際可行日期的物業項目開發及交付進度，惟除由於下文所述COVID-19疫情而導致的暫時性運營中斷及財務影響外，我們的業務並無重大波動，原因為我們能夠按照我們的物業項目的預期開發及交付時間表進行，且我們預計物業項目的開發及交付時間表不會出現任何重大延遲。截至最後實際可行日期，我們已透過合約銷售額取得2020年物業銷售的大部分估計收入，有關估計收入乃從已交付及預期將於2020年交付的物業確認。基於以上所述，我們預計2020年的收益及溢利將不會受到重大影響。此外，截至最後實際可行日期，我們於2020年的物業項目銷售及預售時間表概無出現延遲，且預期於2020年將不會出現該等延遲。

COVID-19疫情

據報導，自2019年底以來，一種新型冠狀病毒（或COVID-19）蔓延至全中國及全球。中國中央政府及地方政府已採取各種臨時舉措來遏制COVID-19疫情，比如延長農曆新年假期及限制旅行，而這可能會對全國及地方經濟產生不同程度的影響。因此，我們的業務運營可能會受到業務活動及商業交易的可能延遲或減少以及政府延長業務及旅行限制期限的普遍不確定性的嚴重不利影響。

物業組合風險

中國（特別是武漢及湖北省的其他城市）的房地產市場可能受到重大不利影響。截至最後實際可行日期，我們在湖北省有兩個正在開發的物業項目。其中一個位於武漢，由我們的聯營公司開發。另一個位於天門，由我們的附屬公司開發。截至2020年7月31日，該兩個物業項目合共約佔我們應佔總建築面積的4%。截至2020年4月30日，該兩個物業項目合共約佔我們總資產的5%。我們尚未交付該兩個物業項目；因此，截至最後實際可行日期，未確認從中獲得的收入。位於武漢及天門的該兩個物業項目的施工及預售已因隔離而被暫停，但已分別於2020年4月初及3月底恢復。

經營影響

COVID-19疫情造成我們原訂建設時間表平均延誤約15至20天，但所有建設工程已於2020年4月恢復。此外，截至最後實際可行日期，暫時受COVID-19疫情影響的所有物業項目的預售、出售及交付活動已恢復。此外，我們並無因COVID-19疫情而遇到任何勞動力短缺、建設成本重大波動及供應鏈中斷。

財務影響

由於自2020年1月底起大規模爆發疫情，我們於2020年2月的銷售額相比當月原銷售目標（按物業合約銷售額設定）下滑逾50%，當月收款較原收款目標減少約20%。儘管如此，由於我們的大部分項目位於一線及二線城市，考慮到生活在一線及二線城市的眾多潛在客戶將於此期間返鄉，我們通常於春節假期下調銷售目標。因此，COVID-19疫情造成的負面銷售影響主要反映在位於強三線城市的物業項目，在這些城市，目標客戶於其他城市就業並可能於春節假期返回家鄉購買物業。該等銷售需求佔我們年度銷售目標的約15%。由於此乃剛需，我們認為COVID-19疫情將僅會導致推遲購房，而我們將能夠於2020年下半年彌補銷售額的減少。此外，我們於2020年3月的

銷售額達到我們原銷售目標的90%以上，當月收款達到原收款目標。自4月開始，我們的銷售額及收款通常不受COVID-19疫情的影響。基於上述內容，我們相信COVID-19疫情對我們2020年的整體銷售及收款目標的影響並不重大。

此外，從2020年2月至7月，我們位於上海及浙江省、河南省、江蘇省、安徽省、廣東省及湖北省的項目公司已獲豁免繳納社會保險單位繳費部分，總額約為人民幣8.4百萬元。此外，於2020年6月，我們天門項目公司已向地方稅務機關申請並獲批豁免繳納城鎮土地使用稅約人民幣0.1百萬元。有關中國政府應對COVID-19疫情的政策詳情，請參閱「監管概覽－稅項－新型冠狀病毒感染引致的流行性肺炎防治優惠政策」。

儘管如此，在最壞的情況下，倘因COVID-19疫情而導致我們的建設活動被迫暫停且我們不再新增任何銷售額，我們估計我們截至2020年4月30日的現有現金及銀行結餘人民幣3,433.0百萬元及全球發售估計所得款項淨額的10%（擬用於為我們的一般營運資金提供資金）可支持我們自2020年5月1日起計16個月的日常業務經營活動。該估計乃基於以下假設作出：(i)我們暫停所有銷售、建設及投資活動，且不會因該暫停產生任何收益；(ii)我們在2020年5月1日起計的首三個月內還清所有將於一年內到期的短期借款；(iii)並無實施任何裁員或減員計劃，且我們將產生維持最低運營水平的開支，主要包括估計每月固定成本（包括員工成本、租金成本及其他雜項費用）以及最低運營及行政開支；(iv)我們將僅使用可動用的現金及存款，包括我們截至2020年4月30日的現金及銀行結餘人民幣3,433.0百萬元及全球發售估計所得款項淨額的10%，且不會有來自我們股東或金融機構的其他內部或外部融資；(v)所有應收及應付關聯公司款項已於2020年5月1日起計六個月內結清；及(vi)在不久的將來不會有任何重大變動會對上述主要假設造成重大影響。董事經審慎周詳考慮後認為，鑒於中國COVID-19疫情明顯好轉，發生此情況的可能性極小。

有關COVID-19疫情對我們的影響及我們所採取的應對措施的詳情，請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－我們面臨與自然災害、健康流行病、民事及社會混亂以及其他疾病爆發相關的風險，這些風險可能會嚴重干擾我們的運營。特別是，我們可能會因中國的COVID-19疫情而受到的重大不利影響」及「業務－COVID-19疫情」。

重大不利變動

於往績記錄期後及直至本招股章程日期，我們的業務保持穩定，因為我們的業務模式及我們經營所在地的整體經濟及監管環境並無重大變動。經審慎周詳考慮後，董事確認，直至本招股章程日期，我們的財務狀況或前景自2020年4月30日起並無重大不利變動，且自2020年4月30日起並無事件將會對會計師報告（其全文載於附錄一）所示資料造成重大影響。

於本招股章程內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義。

「會計師報告」	指	本公司申報會計師安永會計師事務所出具的會計師報告，其全文載於本招股章程附錄一
「申請表格」	指	**白色**申請表格、**黃色**申請表格及**綠色**申請表格，或(如文義所指)其中任何一種申請表格，其用於香港公開發售
「細則」或「組織章程細則」	指	本公司於2020年10月27日有條件採納的經修訂及經重列組織章程細則，其將於上市後生效，其概要載於本招股章程附錄四
「平均售價」	指	除非另有說明，否則為基於可出售建築面積的平均售價
「董事會」	指	本公司董事會
「Broad Holdings」或「限制性股票單位代名人」	指	Broad Holdings Limited，一家於2018年9月17日在英屬處女群島註冊成立的商業有限公司，為截至本招股章程日期持有本公司已發行股本總額5.00%的一名股東
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「複合年增長率」	指	複合年增長率
「開曼公司法」或「公司法」	指	開曼群島法律第22章公司法(1961年第3號法例，經綜合及修訂)
「中央結算系統」	指	由香港結算設立及運作的中央結算及交收系統
「中央結算系統結算參與者」	指	獲准以直接結算參與者或全面結算參與者身份參與中央結算系統的人士
「中央結算系統託管商參與者」	指	獲准以託管商參與者身份參與中央結算系統的人士

「中央結算系統投資者戶口持有人」	指	獲准以投資者戶口持有人身份參與中央結算系統的人士，可以是個人或聯名個人或法團
「中央結算系統運作程序規則」	指	香港結算不時生效之中央結算系統運作程序規則，當中載列有關中央結算系統運作及職能之實務、程序及管理規定
「中央結算系統參與者」	指	中央結算系統結算參與者、中央結算系統託管商參與者或中央結算系統投資者戶口持有人
「常熟共築」	指	常熟市共築房地產有限公司，一家於2017年9月7日在中國成立的有限責任公司及為本公司的間接非全資附屬公司，由蘇州坤瑞(擁有50%權益)及其他獨立第三方(即南通中南新世界中心開發有限公司(擁有25%權益)、常熟市碧桂園置業有限公司(擁有21.25%權益)、長興新碧投資管理合夥企業(有限合夥)(擁有2.5%權益)及佛山市順德區共享投資有限公司(擁有1.25%權益))擁有
「中國」	指	中華人民共和國，就本招股章程而言及僅供地理參考，不包括香港、澳門及台灣
「中國房地產Top 10研究組」	指	由中國指數研究院、國務院發展研究中心企業研究所及清華大學房地產研究所共同創立的研究團隊，其專門對中國物業開發商進行評估並根據各種假設及因素(包括但不限於規模、盈利能力、增長、穩定性、融資能力、運營效率及社會責任)每年發佈有關中國百強房地產開發商(按綜合發展能力)的報告

「公司條例」	指	香港法例第622章《公司條例》，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「公司(清盤及雜項條文)條例」	指	香港法例第32章《公司(清盤及雜項條文)條例》，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「本公司」	指	上坤地產集團有限公司(前稱Sunkwan Inc.)，於2018年8月21日在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，及(除文義另有指明外)其所有附屬公司或(倘文義指於本公司成為其現有附屬公司的控股公司前的時間)其現有附屬公司
「合約銷售額」	指	相關期間售出物業的合約總額，即雙方簽訂的正式買賣合約中釐定的合約總額；其中包括所銷售的竣工物業及竣工前預售的物業；任何指定期間的合約銷售額與相關期間的收益不相等，且不可視作待於任何未來期間確認的收益的指標；合約銷售數據未經審核，並以本集團內部資料為基礎，僅供投資者參考
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義，除非文義另有規定，指本公司的控股股東，即朱女士、林先生、YongHeng Holdings、FULVA Holding及Ginkgo-BVI，而一名控股股東指上述各方或其中任何一方
「匯聚信託」	指	匯聚信託有限公司，根據香港法例於2012年9月25日註冊成立的獨立專業信託公司
「COVID-19」	指	由嚴重急性呼吸系統綜合症冠狀病毒2引起的病毒性呼吸系統疾病，據信最早於2019年底出現

「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會
「彌償保證契據」	指	我們的控股股東以本公司(為其本身及作為其附屬公司的受託人)為受益人訂立日期為2020年10月29日的彌償保證契據，有關其進一步詳情載於本招股章程附錄五「法定及一般資料－E.其他資料－1.遺產稅及彌償保證契據」一節
「不競爭契據」	指	我們的控股股東以本公司(為其本身及作為其附屬公司的受託人)為受益人訂立日期為2020年10月29日的不競爭契據，有關其進一步詳情載於本招股章程「與控股股東的關係」一節
「董事」	指	本公司董事
「李博士」	指	我們的首次公開發售前投資者李秀娟博士
「易居」	指	行業顧問易居企業(中國)集團有限公司
「企業所得稅」	指	中國企業所得稅
「企業所得稅法」	指	《中華人民共和國企業所得稅法》，經不時修訂、補充或修改
「企業所得稅法條例」	指	企業所得稅法實施條例
「Enrich Vast」	指	Enrich Vast Limited，於2018年7月6日在英屬處女群島註冊成立的商業有限公司，由本公司股東李博士全資擁有
「極端情況」	指	香港政府宣佈因超強颱風導致的極端情況
「Foison Treasure」	指	Foison Treasure Limited，於2018年7月10日在英屬處女群島註冊成立的商業有限公司，為本公司的直接全資附屬公司

「Fulva家族信託」	指	朱女士(作為財產授予人)與Northern American Trust Company, LLC(作為受託人)為朱女士及其家人利益設立的全權信託
「FULVA Holding」	指	FULVA Holding Limited，一家於2020年1月3日在英屬處女群島註冊成立的商業有限公司，其由Fulva家族信託的受託人Northern American Trust Company, LLC直接全資擁有，為我們控股股東之一
「國內生產總值」	指	國內生產總值
「建築面積」	指	建築面積
「Ginkgo-BVI」	指	Ginkgo Gofar Holdings Limited，一家於2018年7月3日在英屬處女群島註冊成立的商業有限公司，為我們控股股東之一
「盈信國富」	指	深圳市盈信國富實業有限公司，一家於2014年7月30日在中國成立的有限責任公司，由我們其中一名非執行董事及控股股東林先生控制
「盈信個人股東」	指	Ginkgo-BVI及盈信國富的股東，即林先生、梁德惠先生、林朝虹女士、萬里營先生、張躍先生、周耀明先生、朱楚廷先生、孫新銳先生、劉維林先生及彭金映女士
「全球發售」	指	香港公開發售及國際發售
「**綠色**申請表格」	指	通過**白表eIPO**服務供應商香港中央證券登記有限公司填寫的申請表格
「本集團」、「上坤集團」或「我們」	指	本公司及其附屬公司，或倘文義所需，就本公司成為現有附屬公司的控股公司前的期間，指該等附屬公司或其前身公司(視乎情況而定)經營的業務

「杭州辰坤」	指	杭州辰坤置業有限公司，於2018年2月28日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「杭州坤鑫」	指	杭州坤鑫置業有限公司，於2017年11月1日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「杭州上坤」	指	杭州上坤置業有限公司，於2017年5月18日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「杭州興坤」	指	杭州興坤置業有限公司，於2017年7月10日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「合肥佳坤」	指	合肥佳坤置業有限公司，於2017年8月9日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「合肥坤貴」	指	合肥坤貴置業有限責任公司，於2017年8月31日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「合肥上坤」	指	合肥上坤置業有限公司，於2017年3月29日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「港元」或「港仙」	分別指	香港的法定貨幣港元及港仙
「香港會計師公會」	指	香港會計師公會
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司，為香港交易及結算所有限公司的全資附屬公司

「香港結算代理人」	指	香港中央結算(代理人)有限公司，為香港結算的全資附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「香港發售股份」	指	本公司於香港公開發售初步提呈發售以供認購的50,000,000股股份，根據本招股章程「全球發售的架構」一節所述可予重新分配
「香港公開發售」	指	根據本招股章程及申請表格所述條款及條件以發售價(另加1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費)提呈香港發售股份以供香港公眾人士認購
「香港證券登記處」	指	香港中央證券登記有限公司
「香港包銷商」	指	本招股章程「包銷－香港包銷商」一節所載列的香港公開發售包銷商
「香港包銷協議」	指	如「包銷－包銷安排及開支－香港公開發售」一節進一步詳述，由(其中包括)本公司、我們的控股股東、獨家保薦人、獨家全球協調人及香港包銷商就香港公開發售訂立日期為2020年10月30日的包銷協議
「國際會計準則」	指	國際會計準則
「國際財務報告準則」	指	由國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則、修訂及相關詮釋

「獨立第三方」	指	據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，與本公司、我們的附屬公司或我們的關連人士(定義見上市規則)並無關連的個人或公司及彼等各自的最終實益擁有人
「行業報告」	指	由易居刊發的行業報告
「Inspiration Holdings」	指	Inspiration Holdings Limited，於2018年9月3日在英屬處女群島註冊成立的商業有限公司，為本公司的直接全資附屬公司
「國際發售股份」	指	國際發售初步提呈發售的450,000,000股股份，連同(如相關)本公司因超額配股權獲行使而可能發行的任何額外股份，根據「全球發售的架構」所述可予重新分配
「國際發售」	指	由國際包銷商依據S規例在美國境外以離岸交易發售國際發售股份，詳情載於「全球發售的架構」
「國際包銷商」	指	由獨家全球協調人牽頭，預期將訂立國際包銷協議以包銷國際發售的包銷商群組
「國際包銷協議」	指	如「包銷－包銷安排及開支－國際發售」一節進一步詳述，預期將由(其中包括)本公司、我們的控股股東、獨家保薦人、獨家全球協調人及國際包銷商於定價日就國際發售訂立的國際包銷協議
「仲量聯行」	指	獨立物業估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司

「聯席賬簿管理人」	指	農銀國際融資有限公司、克而瑞證券有限公司、海通國際證券有限公司及招銀國際融資有限公司
「聯席牽頭經辦人」	指	農銀國際證券有限公司、克而瑞證券有限公司、海通國際證券有限公司、招銀國際融資有限公司及利弗莫爾證券有限公司
「坤順投資」	指	浙江坤順投資管理有限公司，一家於2016年11月1日在中國成立的有限責任公司且為上坤投資的直接全資附屬公司
「土地增值稅」	指	土地增值稅，定義見《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》及《中華人民共和國土地增值稅暫行條例實施細則》
「最後實際可行日期」	指	2020年10月22日，即本招股章程刊發前就確定本招股章程所載若干資料的最後實際可行日期
「上市」	指	股份於聯交所主板上市
「上市委員會」	指	聯交所的上市委員會
「上市日期」	指	預期為2020年11月17日或前後，即股份於聯交所上市並自該日期起獲准開始於聯交所買賣的日期
「上市規則」	指	經不時修訂、補充或以其他方式修改的聯交所證券上市規則

「併購規定」	指	由商務部、國務院國有資產監督管理委員會、國家稅務總局、中國證監會、國家工商總局及國家外匯管理局於2006年8月8日聯合頒佈，其後於2009年6月22日經商務部修訂的《關於外國投資者併購境內企業的規定》
「澳門」	指	中國澳門特別行政區
「主板」	指	由聯交所運作的股票市場(不包括期權市場)，其獨立於聯交所GEM並與之平行運作
「大綱」或「組織章程大綱」	指	本公司於2020年10月27日採納並即時生效的經修訂及經重列組織章程大綱，其概要載於本招股章程附錄四
「中部核心經濟區」	指	就本招股章程而言，指河南省、湖北省、湖南省及江西省
「商務部」	指	中華人民共和國商務部
「陳先生」	指	朱女士配偶陳鵬先生
「林先生」	指	一名非執行董事兼我們的控股股東之一林勁峰先生
「朱女士」	指	我們的創始人、行政總裁、董事會主席、執行董事兼我們的控股股東之一朱靜女士(為陳先生的配偶)
「國家發改委」	指	中華人民共和國發展和改革委員會

「發售價」	指	每股發售股份的最終發售價(不包括1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費),不高於2.50港元且預期不低於1.70港元,香港發售股份將按該價格認購,並將按「全球發售的架構 – 全球發售的定價」所述方式釐定
「發售股份」	指	香港發售股份及國際發售股份,連同(如相關)本公司因超額配股權獲行使而可能發行的任何額外股份
「超額配股權」	指	本公司根據國際包銷協議預期向國際包銷商授出的購股權,可由獨家全球協調人(代表國際包銷商)行使,據此,本公司或須按發售價發行及分配最多合共75,000,000股額外股份(佔根據全球發售初步提呈發售的股份的15%),以補足國際發售的超額分配部分(如有),有關進一步詳情載於「全球發售的架構—國際發售—超額配股權」
「中國人民銀行」	指	中國人民銀行
「珠三角經濟區」	指	就本招股章程而言,指廣東省
「首次公開發售後購股權計劃」	指	根據股東於2020年10月27日通過的書面決議案有條件採納的首次公開發售後購股權計劃,其主要條款載於「附錄五 – 法定及一般資料 –D.股份激勵計劃 –1.首次公開發售後購股權計劃」一節

「中國公司法」	指	《中華人民共和國公司法》，由第八屆全國人民代表大會常務委員會於1993年12月29日頒佈，於1994年7月1日生效，其後於1999年12月25日、2004年8月28日、2005年10月27日、2013年12月28日及2018年10月26日作出修訂，並經不時修訂、補充或以其他方式修改
「中國公認會計準則」	指	中國公認會計準則
「國家」	指	中國中央政府，包括所有政府分支機構(包括省級、市級及其他地區或地方政府機關)及執行機構，或(如文義所指)其中任何一方
「中國法律顧問」	指	通商律師事務所，本公司有關中國法律的法律顧問
「定價日」	指	釐定發售價的日期，預期將為2020年11月10日或前後，或獨家全球協調人(代表包銷商)與本公司可能協定的較後時間，惟無論如何不遲於2020年11月13日
「招股章程」	指	就香港公開發售刊發的本招股章程
「已確認建築面積」	指	就本招股章程而言，指於有關期間所交付及出售的總建築面積
「S規例」	指	美國證券法S規例
「重組」	指	本集團進行重組以籌備上市，詳情載於本招股章程「歷史、重組及企業架構」一節
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「限制性股票單位」	指	根據限制性股票單位計劃授予參與者的限制性股票單位

「限制性股票單位計劃」	指	董事會於2020年10月27日批准及採納的本公司限制性股票單位計劃，其主要條款載於本招股章程「附錄五－法定及一般資料－D.股份激勵計劃－2.限制性股票單位計劃」一節
「國家外匯管理局」	指	中華人民共和國國家外匯管理局，負責有關外匯管理事宜的中國政府機關，包括地方分支(如適用)
「國家外匯管理局37號文」	指	國家外匯管理局於2014年7月4日發佈的《國家外匯管理局關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》
「國家工商總局」	指	中華人民共和國國家工商行政管理總局，現時併入國家市場監督管理總局
「三有合夥」	指	上海三有投資合夥企業(有限合夥)，於2015年7月13日在中國成立的有限合夥企業，由朱女士(作為普通合夥人)擁有90%及由陳先生(作為有限合夥人)擁有10%
「國家稅務總局」	指	中華人民共和國國家稅務總局
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》，經不時修訂、補充或以其他方式修改

「上海愛楊」	指	上海上坤愛楊置業有限公司，於2016年9月22日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「上海賀吉」	指	上海賀吉置業有限公司，於2017年9月13日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「上海匯聖」	指	上海匯聖置業有限公司，於2018年5月16日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「上海集宇」	指	上海集宇置業有限公司，於2018年5月21日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「上海坤熵」	指	上海坤熵資產管理有限公司，於2015年11月12日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「上海乾品」	指	上海乾品文化傳播有限公司，於2015年5月5日在中國成立的有限責任公司，由朱女士全資擁有
「上海融振」	指	上海融振企業管理諮詢有限公司，於2018年10月31日在中國成立的外商獨資企業(有限公司)，為本公司的間接全資附屬公司
「上海寓勝」	指	上海寓勝企業管理諮詢合夥企業(有限合夥)，於2017年4月19日在中國成立的有限合夥企業，為本公司的全資附屬公司，並由上海匯聖(作為普通合夥人)持有0.01%及由上海集宇(作為有限合夥人)持有99.99%

「上饒宜居」	指	上饒市宜居置業有限公司，於2018年6月21日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「股東」	指	股份持有人
「股份」	指	本公司股本中每股面值為0.000001美元的普通股
「深圳乾輝」	指	深圳乾輝投資有限公司，於2017年9月26日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「佘山鄉村俱樂部」	指	上海佘山鄉村俱樂部有限公司，於2001年4月6日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接非全資附屬公司，由本公司間接非全資附屬公司（即上海新鑰投資有限公司（擁有90%）及信溢投資有限公司（擁有10%））擁有
「世蕊合夥」	指	上海世蕊投資合夥企業（有限合夥），於2015年10月13日在中國成立的有限合夥企業，由上海乾品文化傳播有限公司（作為普通合夥人）持有1%及由朱女士（作為有限合夥人）持有99%
「Smoothly Holdings」	指	Smoothly Holdings Limited，於2018年5月18日在英屬處女群島註冊成立的商業有限公司，由朱女士全資擁有
「獨家全球協調人」	指	農銀國際融資有限公司
「獨家保薦人」	指	農銀國際融資有限公司
「平方米」	指	平方米
「穩定價格操作人」	指	農銀國際證券有限公司

「國務院」	指	中華人民共和國國務院
「借股協議」	指	預期將由穩定價格操作人與YongHeng Holdings於定價日或前後訂立的借股協議
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「主要股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「上坤企業」	指	上坤企業集團股份有限公司，於2016年11月28日在中國成立的有限責任公司，由上坤實業及世蕊合夥分別擁有85%及15%
「上坤實業」	指	上海上坤實業投資有限公司，一家於2010年2月26日在中國成立的有限責任公司，其由盈信國富、三有合夥及世蕊合夥分別擁有43%、42%及15%
「上坤國際」	指	上坤國際有限公司，於2015年6月18日在香港註冊成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司
「上坤投資」	指	上海上坤投資管理有限公司，於2016年4月5日在中國成立的有限責任公司，為上坤企業的直接全資附屬公司
「上坤聚積」	指	上海上坤聚積資產管理有限公司，於2013年1月29日在中國成立的有限責任公司，其由上坤企業全資擁有
「上坤置業」	指	上坤置業有限公司(前稱上海上坤置業有限公司)，於2011年6月15日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司

「上坤物業管理」	指	上海上坤物業管理有限公司，於2012年8月28日在中國成立的有限責任公司並由朱女士間接控制
「上坤欣鼎」	指	上海上坤欣鼎置業有限公司，於2016年7月11日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「蘇州坤成」	指	蘇州坤成置業有限公司，於2018年2月1日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接非全資附屬公司，其由蘇州上坤及一名獨立第三方擁有1%及由蕪湖博陽二號投資合夥企業(有限合夥)擁有99%
「蘇州坤瑞」	指	蘇州坤瑞置業有限公司，於2017年2月23日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「蘇州坤翔」	指	蘇州坤翔置業有限公司，於2016年10月9日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接非全資附屬公司
「蘇州上坤」	指	蘇州上坤置業有限公司，於2016年11月7日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「往績記錄期」	指	包括截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年4月30日止四個月的期間
「包銷商」	指	香港包銷商及國際包銷商
「包銷協議」	指	香港包銷協議及國際包銷協議

「美國」	指	美利堅合眾國
「美國證券法」	指	1933年美國證券法(經不時修訂、補充或以其他方式修改)及據此頒佈的規則及法規
「美元」	指	美國當前法定貨幣美元
「增值稅」	指	增值稅;除非另行指明,否則本招股章程中所有金額均不包含增值稅
「萬攜」	指	萬攜有限公司,於2018年10月2日在香港註冊成立的有限公司,為本公司的間接全資附屬公司
「**白色**申請表格」	指	供公眾人士要求有關香港發售股份以申請人本身名義發行時使用的香港發售股份申請表格
「**白表eIPO**」	指	透過**白表eIPO**服務供應商的指定網站**www.eipo.com.hk**於網上提交申請,申請以申請人本身名義獲發行香港發售股份
「**白表eIPO**服務供應商」	指	香港中央證券登記有限公司
「勝協」	指	勝協企業有限公司,於2018年8月28日在香港註冊成立的有限公司,為本公司的間接全資附屬公司
「長三角經濟區」	指	就本招股章程而言,指上海、浙江省、江蘇省及安徽省
「**黃色**申請表格」	指	供公眾人士要求將有關香港發售股份直接存入中央結算系統時使用的香港發售股份申請表格

「YongHeng Holdings」	指	YongHeng Holdings Limited，於2018年9月17日在英屬處女群島註冊成立的商業有限公司，由FULVA Holding全資擁有，為我們的控股股東之一
「Yunlu」	指	Yunlu Holding Limited，於2020年3月3日在英屬處女群島註冊成立的商業有限公司，為本公司的直接全資附屬公司
「Yunqi」	指	Yunqi Holding Limited，於2020年3月3日在英屬處女群島註冊成立的商業有限公司，為本公司的直接全資附屬公司
「Yunyin」	指	Yunyin Holding Limited，於2020年3月3日在英屬處女群島註冊成立的商業有限公司，為本公司的直接全資附屬公司
「兆坤實業」	指	上海兆坤實業有限公司，於2018年5月7日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「%」	指	百分比

於本招股章程內，除文義另有指明外，「聯繫人」、「緊密聯繫人」、「關連人士」、「關連交易」、「核心關連人士」、「控股股東」、「附屬公司」及「主要股東」具有上市規則所賦予該等詞彙之涵義。

本招股章程載有關於本公司及其附屬公司的若干前瞻性陳述及資料。該等陳述及資料乃基於我們管理層的信念、我們管理層作出的假設及現時掌握的資料而作出。在本招股章程中，「旨在」、「預計」、「相信」、「能夠」、「估計」、「預期」、「今後」、「有意」、「或會」、「必須」、「計劃」、「預料」、「尋求」、「應該」、「將會」、「可能」及相反的用詞及其他類似語句，當涉及本集團或我們的管理層時，即指前瞻性陳述。此類陳述反映出我們管理層對未來事件、營運、流動資金及資本資源的當前觀點，其中若干觀點可能不會實現或可能會改變。該等陳述會受若干風險、不確定因素及假設的影響，包括本招股章程中所述的其他風險因素。 閣下應審慎考慮，依賴任何前瞻性陳述涉及已知及未知風險和不確定因素。本公司面對的該等風險及不確定因素可能會影響前瞻性陳述的準確性，包括(但不限於)下列方面：

- 我們的業務前景；
- 我們經營所在行業及市場的未來發展、趨勢及情況；
- 我們的業務戰略及達成該等戰略的計劃；
- 我們經營所在市場的整體經濟、政治及業務狀況；
- 我們經營所在行業及市場的監管環境及總體展望的改變；
- 全球金融市場及經濟危機的影響；
- 我們削減成本的能力；
- 我們的股息政策；
- 我們未來業務發展的程度及性質以及潛力；
- 資本市場發展；
- 我們競爭對手的行動及發展；及
- 利率、外匯匯率、股票價格、交易量、運營、利潤率、風險管理及整體市場趨勢的變化或波動情況。

根據適用法律、規則及法規規定，我們概無義務因新資料、未來事件或其他事項而更新或以其他方式修訂本招股章程所載的前瞻性陳述，亦概不就此承擔任何責任。本招股章程所討論的前瞻性事件及情況可能會由於該等及其他風險、不確定因素及假設而未能如我們預期般實現，甚至不會實現。因此， 閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。本節所載的警告陳述適用於本招股章程所載的所有前瞻性陳述。

於本招股章程內，我們或董事所作出的意向陳述或其提述乃就截至本招股章程日期的情況作出。任何該等資料均可能因未來的發展而出現變動。

投資我們的股份涉及高風險。 閣下決定購買發售股份前，應審慎考慮下列有關風險的資料及本招股章程所載其他資料，包括綜合財務報表及相關附註。倘實際出現或發生下文所述的任何情況或事件，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受損。在此情況下，發售股份的市價或會下跌，而 閣下可能損失全部或部分投資。本招股章程亦載有涉及風險和不確定因素的前瞻性資料。我們的實際業績可能會因下文所述風險等多項因素而與前瞻性陳述所預期者大相徑庭。

與我們業務及行業有關的風險

我們的業務及前景很大程度上依賴並可能受到中國房地產市場狀況的不利影響，尤其是長三角經濟區。

我們的業務及前景依賴中國房地產市場的表現。截至2020年7月31日，我們在中國三個核心經濟區八個省市的14個城市中共有49個物業項目中擁有投資權益，總佔地面積約1.8百萬平方米，總土地儲備約4.1百萬平方米，我們應佔總建築面積約3.0百萬平方米。具體而言，我們高度依賴長三角經濟區的房地產市場，尤其是上海。截至2020年7月31日，我們應佔總建築面積近70%位於長三角經濟區，且超過三分之一的物業項目及我們應佔總建築面積超過14%位於上海。於往績記錄期，我們於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月的物業銷售收益分別有約100.0%、100.0%、76.6%及97.4%來自上海的物業項目。

由於我們未來擬策略性並審慎地擴大物業項目組合，我們的業務、財務狀況及經營業績可能特別易受中國(特別是我們大部分業務所在地長三角經濟區)房地產市場的市場不確定性、波動性及重大不利變化的影響。房地產市場可能受本地、地區、全國乃至全球因素影響，包括經濟及金融狀況、本地市場的投機活動、物業供求、投資者信心、物業買家是否有其他投資選擇、通脹、政府政策、利率及資本供應。例如，近期中國經濟增長放緩加重了對中國房地產市場增長可持續性的擔憂。可用資金減少、

投資者信心減弱等因素可能會對我們所開發物業的需求產生負面影響。因此，物業市場可能會出現物業供給過剩和現有住房閒置的情況。物業供給過剩、我們經營或擬開展業務城市的物業需求或價格的潛在下降均可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能無法按商業上可接受的價格在適合我們開發的有利位置收購土地儲備，或根本無法收購土地儲備。

我們業務的可持續增長及成功在很大程度上取決於我們能否繼續按商業上合理的價格在適合我們項目開發的有利位置收購更多土地儲備。於往績記錄期，我們透過掛牌出售程序、拍賣及公開招標的方式獲取十個項目的土地及透過收購擁有土地使用權的公司的股權自第三方獲取七個項目的土地。我們亦與第三方業務夥伴合作透過合營及聯營方式參與13個項目的土地收購。

我們獲取土地的能力視乎多項因素而定，如當地的整體經濟環境、由政府提供地塊的可獲得性、我們物色及收購適合開發的地塊的成效。在地方政府舉行的土地拍賣活動上所出售土地的可獲得性及價格取決於多項我們無法控制的因素，包括政府土地政策及競拍情況。中國政府及相關的地方政府機關控制新地塊的供應及價格，並審批該等地塊的規劃及用途。在中國，收購及開發地塊的方法及程序受到特定法規的管制。此外，我們計劃進入的若干城市近幾十年來經濟持續高速發展，導致地段理想且收購成本合理的待開發土地供應有限。因此，我們未來獲取土地使用權的成本可能會進一步上升。倘我們無法及時以商業上可接受的價格或以能夠為我們帶來合理經濟回報的價格收購適合的地塊用於未來開發或根本不能收購，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

我們的業務及前景嚴重依賴我們透過表決權安排合併的非全資擁有附屬公司，並或受其不利影響。

於往績記錄期，我們在部分項目公司中持有不多於50%股權，但我們能夠通過與業務夥伴的表決權安排，獲得該等項目公司的多數表決權，由此將該等項目公司作為附屬公司合併入本集團。於往績記錄期，在我們與業務夥伴訂立表決權安排的十家項目公司中，有三家錄得收益，即佘山鄉村俱樂部、上海坤輝置業有限公司(「**上海坤輝**」)及常熟共築。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，來自上述三家項目公司的往績記錄期總收益分別為人民幣852.2百萬元、人民幣6,770.4百萬元、人民幣6,497.5百萬元及人民幣1,094.8百萬元，分別佔有關期間我們總收益的

71.0%、98.9%、86.2%及95.3%。我們於2017年產生非控股權益應佔虧損淨額人民幣15.4百萬元。我們其後於2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月分別錄得非控股權益應佔純利人民幣518.4百萬元、人民幣457.4百萬元及人民幣137.4百萬元，分別佔各期間期內溢利總額的77.0%、67.6%及86.8%。非控股權益應佔虧損或溢利淨額主要歸因於佘山鄉村俱樂部及上海坤輝的虧損或溢利。詳情請參閱「歷史、重組及企業架構 — 我們的企業發展」、「業務 — 我們的物業項目 — 表決權安排」以及附錄一會計師報告附註1及附註33。

由於該等與業務夥伴的表決權安排乃基於企業信譽及雙方合作協商訂立，我們不能向　閣下保證我們將可維持該業務關係及隨時履行該等安排下的一切合約責任。我們的業務夥伴與我們可能產生衝突及重大糾紛，而且不能保證我們能夠維持與現有業務夥伴的現有表決權安排，或我們在未來將可成功與新業務夥伴建立同類戰略關係。同樣地，亦不能保證我們可以與我們業務夥伴的新股東維持關係或他們是否可以根據表決權安排持續履行其合約義務。此外，根據我們一般的表決權委託協議，倘我們被裁定嚴重違反法律、規則及法規，或我們對項目公司的整體利益造成重大損害或損失，我們的業務夥伴可書面要求單方面終止協議

因此，倘我們在這些項目中與業務夥伴的合作關係惡化或終止，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。特別是，由於我們可不再將該等項目公司作為我們的附屬公司綜合計入我們的財務報表，我們未來綜合財務業績（如綜合收益及溢利）與我們於往績記錄期的歷史財務業績相比可能出現大幅減少，這可能轉而嚴重影響　閣下購買我們股份的回報。

我們未必擁有充足的融資為物業開發撥資，及有關資金資源可能無法按商業上合理的條款獲取，甚至根本無法獲取。

物業開發需要大量資金，而我們預期於可預見未來會繼續產生高額的資金開支。於往績記錄期，我們主要通過(i)內部產生的現金流（包括物業預售及銷售所得款項）以及(ii)外部融資，如向商業銀行、資產管理、信託融資及其他金融安排借入款項以為我們的物業項目提供資金。我們未來獲取外部融資的能力及有關融資的成本受非我們所

能控制的不確定因素所規限，包括但不限於中國政府有關利率的貨幣政策及借貸慣例的變化、有關監管及控制房地產市場及信託融資安排的政策變化及當前及未來國際及本地金融市場狀況的變化以及融資能力。

中國政府已施行多項措施，管理貨幣供應增長及信貸授予情況。例如，根據中國人民銀行於1996年頒佈的法規《貸款通則》，僅獲中國人民銀行批准提供貸款服務的金融機構方可合法從事授出貸款的業務，並禁止非獲中國人民銀行批准提供貸款服務的金融機構公司之間的貸款，無論是否收取利息均可能不符合《貸款通則》。中國人民銀行可能會向貸方施加相等於自貸款墊支活動所產生的收益(即收取的利息)一至五倍的罰款。此種限制可能限制我們尋求外部融資的潛在機會。請參閱「財務資料－債項－計息銀行及其他借款」。

此外，與中國的其他物業開發商類似，我們透過將若干附屬公司的部分或全部股權抵押予第三方信託融資提供商(以貸款提供商行事)以取得日常業務過程中的若干貸款。該等有抵押貸款主要用作項目開發融資、償還其他借款及／或作一般營運資金，但不會用於收購土地使用權。倘我們違反若干承諾或受限制契諾，或倘我們無法就有抵押債務履行還款責任，則該等信託融資提供商有權行使相關協議規定的若干權利，包括但不限於出售相關附屬公司的已抵押股權。因此，我們或會失去於相關附屬公司的部分或全部股權。然而，與典型的銀行借款安排不同，與信託融資提供商的有關商業安排，尤其是具有上述抵押的安排，可能會面臨更嚴格的政府管控，或因規管房地產市場融資安排的政策及法規的潛在變更而在未來可能不被允許。若如此，則我們取得外部融資的能力或會進一步受到限制。

就物業開發行業而言，我們受限於可使用有關融資的開發活動。此外，我們可獲取資金的金額、時間及成本亦會受到不利影響，而用於獲取有關融資的抵押品亦會如此。詳情請參閱「監管概覽－房地產融資」。該等措施及其他類似政府行動及政策措施限制我們使用銀行貸款、資產管理、信貸融資以及其他融資安排以撥付我們的物業項目的能力及靈活性。此外，我們無法向　閣下保證，中國政府未來不會推行其他措施或執行更嚴謹的措施以管控貸款增長風險，這會進一步限制我們獲取資金及我們為物

業項目撥資的方式，亦無法保證我們定能獲取足夠融資或於現有信貸融資屆滿前按商業上合理的條款續借有關信貸融資，或根本無法續借。上述所有措施將會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的收益主要來自物業銷售，而我們物業開發項目的獲利能力可能視乎我們物業開發項目類型、時間表及項目銷售的時機而波動。

過去，我們的收益主要來自銷售我們所開發的物業，預期未來數年物業銷售仍繼續構成我們的大部分收益來源。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們收益中分別有97.3%、99.1%、98.9%及97.9%產生自物業銷售。

就我們銷售物業所得收益而言，我們通過考慮現行地方市價、供需情況、所開發物業的類型及定位等多項因素為我們的物業定價。因此，我們在不同地區的物業組合將會對我們的財務表現構成影響。因此，我們的經營業績視乎我們在特定期間內所開發的物業類型而定，不同期間存在並可能繼續存在巨大差異。

此外，根據我們的會計政策，銷售物業收益於客戶取得已竣工物業的實際擁有權或合法所有權及收取付款及可收回代價的權利的時間點確認。我們根據物業類型及產生的收益於某個時間點確認收益，我們一般需要一至兩年(自開始預售起至我們物業竣工)方會確認有關項目收益。因此，我們的獲利能力可能會因我們物業開發的時間表、我們物業的市場需求及物業銷售的時機等因素而波動。故此，基於我們確認收益的時間，我們於任何特定期間的經營業績僅反映客戶一段時間之前的決策，未必為該期間實際經營業績的指標。此外，中國週期性的物業市場會影響土地收購、開發規劃及物業銷售的最佳時機。該週期性連同項目竣工及銷售物業所需時間及法定時限導致我們各期間與物業開發活動有關的經營業績容易出現劇烈波動。因此，可能難以預測我們未來的表現及發售股份價格。

我們未必可成功管理我們的增長及向新城市及區域或新業務領域的拓展。

近年來，我們一直經歷持續增長。為取得長期可持續性增長，我們需要繼續在具有增長潛力且目前尚未涉足的中國精選區域尋求開發機遇。我們過去主要側重在上海開發住宅物業項目，並於2016年開始將物業開發擴張至其他多個城市。我們目前擬繼續提升我們在長三角經濟區主要城市的滲透率，並擴大我們在珠三角經濟區及中部核心經濟區的業務。此外，我們已經並將繼續將業務營運由開發住宅物業拓展至商業物業。

由於我們對地方監管慣例及習俗、客戶偏好及行為、當地承包商及供應商的可信度、業務慣例及有關細分市場的商業環境及市政規劃方面的政策不太熟悉，故在我們拓展至新區域、新業務的過程中面臨諸多不確定因素及挑戰。此外，將我們的業務擴張到新區域將需要與在當地具有更高知名度或在本地勞動力、專業技能及知識獲取方面更具優勢的開發商進行競爭。再者，目標城市的建設、市場以及稅務等方面的法規亦可能大為不同，我們在遵守新程序與適應新環境時可能產生額外開支或遭遇困難。進軍新城市亦可能增加我們的土地收購成本及開發成本。

由於我們面臨前所未有的挑戰，我們也許不能識別或準確評估風險、充分利用機遇，或甚至可能無法充分利用過往經驗來應對新市場的挑戰。例如，未來於此等新進城市，我們可能難以準確預估市場對我們物業的需求情況，亦或難以確保我們與該等城市的居民的行為或預期相匹配。對於我們目前正在開發的投資物業，我們亦可能難以提升及維持高入住率及／或出租率。

此外，我們對新地域及新業務的拓展需要大量資金及管理資源。我們未必能管理人力的增長以適應業務的拓展，進而可能面臨資金限制、施工進度延誤、缺乏技能熟練的人員及合格人員等問題。任何該等因素或會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們現時及未來的債務水平以及相關契諾可能限制我們尋求額外資金來源的能力。

截至2017年、2018年及2019年12月31日、2020年4月30日以及2020年8月31日，我們的計息銀行及其他借款總額分別為人民幣5,196.8百萬元、人民幣7,458.9百萬元、人民幣6,766.3百萬元、人民幣5,589.0百萬元及人民幣4,761.4百萬元。截至2020年8月31日的計息銀行及其他借款中，人民幣2,003.7百萬元或42.1%將於一年內到期。為改善債務結構及鞏固資產負債表管理，我們擬使用業務所得經營現金或部分全球發售所

得款項償還該等短期借款，並將尋求償還部分短期借款及以部分長期借款來替代。請參閱「未來計劃及所得款項用途－所得款項用途」。然而，即期債務可能（其中包括）(i)限制我們以有利條款取得所需融資以撥付未來資本開支的能力；(ii)增加我們應對不利經濟或行業狀況的脆弱性；(iii)削弱我們的競爭力；及(iv)限制我們對業務或我們營運所在行業的變化進行業務規劃或作出反應的能力。

此外，我們受限於我們與商業銀行所訂信貸融資下若干慣常的限制性契諾。我們的部分貸款載有限制性契諾，其中包括(i)借款人須於債項增加或分立、合併、合資、重組、申請破產、註冊資本變動及其他可能影響借款人償還貸款能力的重大事件發生前通知貸款人或取得貸款人同意；(ii)借款人須於以任何第三方為受益人提供擔保及就未償還本金及利息作出墊付前取得貸款人同意，並不得進行任何可能對其財務狀況及履行其貸款或借貸協議項下的責任產生不利影響的活動；及(iii)借款人未取得貸款人事先同意前不得改變借款用途。此外，我們的部分其他貸款以我們於相關附屬公司的部分或全部股權作為抵押品，抵押予獨立信託融資提供商。倘我們違反若干承諾及限制性契諾，或我們無法就有抵押債務履行還款責任，則信託融資提供商有權行使相關協議規定的若干權利，包括但不限於出售於相關附屬公司的已抵押股權。因此，我們或會失去於相關附屬公司的部分或全部股權。此等限制可能限制了我們日後能否支付股息或作出其他分派。根據若干資產管理、信託融資及其他融資協議，借款人亦對我們上述部分企業活動有否決權，將會進一步限制我們的業務營運靈活性及增加額外資金的能力。有關詳情，請參閱「財務資料－債項」。

我們預計未來將產生更多債務以完成在建項目及持作未來開發的項目。我們亦可能使用額外債務融資所得款項收購土地資源，這或會加劇我們面臨債務所帶來的風險。我們產生充足現金應付尚未償還及未來債務責任的能力將取決於未來營運表現，而未來營運表現將受（其中包括）當前經濟狀況、中國政府法規、我們營運地區的物業需求及其他因素所影響，其中多項因素不在我們控制之下。因此，我們無法向　閣下保證資產及現金流將足以償還所有債務，或我們將能夠以對我們而言屬有利或可接受的條款取得其他融資。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們未必能夠取得其他融資。

我們的業務運營屬於高度資本密集性質，需要大量流動資金。為此，我們於往績記錄期維持大量借款以為運營提供資金，且預期日後會產生其他債項以為物業項目提供資金。然而，我們無法保證中國政府不會對若干融資的相關財務比率推行新法律或法規，從而可能對我們產生其他債項的能力造成重大不利影響。

例如，近期有新聞提到，中國人民銀行計劃通過在對中國物業開發商的債務負擔評估中採用新的建議標準來控制物業開發商的有息債務規模。建議標準為物業開發商的財務比率設置三道紅線。具體而言，按照新標準，就某一物業開發商而言，(i)資產負債率（剔除合約負債）按負債總額（剔除合約負債）除以資產總值（剔除合約負債）計算不得大於70%；(ii)淨資產負債率不得大於100%；及(iii)現金及銀行結餘除以計息銀行及其他借款即期部分的比率不得小於1.0。

建議標準進一步規定：(i)對於符合上述所有三道紅線的物業開發商，其有息債務的年增長率不得超過15%；(ii)對於僅符合上述三道紅線中的兩道紅線的物業開發商，其有息債務的年增長率不得超過10%；(iii)對於僅符合上述三道紅線中的一道紅線的物業開發商，其有息債務的年增長率不得超過5%；及(iv)對於未能符合上述三道紅線中的任何限制的物業開發商，其有息債務金額不得超過其截至2019年6月30日的有息債務金額。

截至2020年4月30日，(i)我們的資產負債率（剔除合約負債）按負債總額（剔除合約負債）除以資產總值（剔除合約負債）計算為81.8%；(ii)我們的淨資產負債率為73.8%；及(iii)現金及銀行結餘除以計息銀行及其他借款即期部分的比率為1.4。因此，如上述中國人民銀行的建議標準生效，我們可能無法符合上述三道紅線中的其中一道，即資產負債率（剔除合約負債），而我們獲取其他融資的能力可能會受到重大不利影響。詳情請參閱「財務資料－主要財務比率－中國人民銀行建議標準下的財務比率」。

無法取得足夠的外部融資可能會阻礙我們推行業務戰略、收購地塊及完成發展物業項目的能力。此外，如我們的有息債務年度增長幅度受到限制，我們未必能夠在償還現有債務前提取信貸融資，可能需要減慢我們的土地收購活動以確保我們有足夠現金去完成現有物業項目。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

影響我們與業務夥伴合作的重大事宜，或將對我們造成不利影響。

我們已與第三方成立合營公司及聯營公司，且日後或會繼續如此。該等合營公司及聯營公司的表現已經影響並將繼續影響我們的財務狀況及經營業績。截至2020年4月

30日，我們錄得應收關聯公司款項人民幣1,778.6百萬元。我們與業務夥伴按我們的股權百分比向合營公司或聯營項目公司提供有關資金，以為有關項目公司的土地收購工作和營運資金需求提供資金。當該等項目公司開始進行預售並產生現金流，將應我們要求償還有關資金。因此，該等項目公司需要資金的時間、彼等的財務表現及還款能力可能會對我們的經營業績造成重大不利影響。於合營公司或聯營公司各自的物業項目完成開發並開始貢獻收益前，我們一般預期會產生應佔該等合營公司或聯營公司虧損。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們於合營公司及聯營公司的投資分別為人民幣41.9百萬元、人民幣157.1百萬元、人民幣236.6百萬元及人民幣417.7百萬元。

業務合作的成功取決於多項因素，當中某些非我們所能控制。因此，我們未必能自與業務夥伴的合作中實現預期的經濟及其他利益。此外，根據中國法律、我們的業務合作協議及我們項目公司的組織章程細則，若干事項需經項目公司各方同意。因此，有關業務合作協議涉及多項風險，包括：

- 倘我們與夥伴出現分歧，我們未必能通過若干需要項目公司全體董事一致同意的重要董事會決議案；

- 我們或會與夥伴就我們各自於業務合作協議下的責任範圍或其履行產生分歧；

- 無論是出於財政困難或其他原因，我們的夥伴或無法或不願意履行其與我們訂立的業務合作協議下的責任，包括其作出所需出資及股東貸款的責任；

- 我們的夥伴或會有與我們不一致的經濟或商業利益或目標及理念；

- 我們的夥伴採取的行動或會違背我們有關物業投資的要求、指示、政策或目標；或

- 我們的夥伴或會面對財務困難或影響其履行與我們訂立的相關業務合作協議下的責任的其他困難。

此外，由於我們對該等項目公司的業務及營運並無完全控制權，因此我們無法保證彼等一直遵守或將嚴格遵守所有適用的中國法律法規。我們無法向　閣下保證，我們將不會遇到與該等項目公司有關的困難，或其將不會違反中國法律法規，該等情況或會對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘我們無法從合營公司或聯營公司獲取股息，我們於合營公司及聯營公司的投資可能令我們面臨風險，包括相關流動性風險。

我們不時通過成立合營公司或聯營公司與第三方共同開發物業項目。在項目開發初期，為支持物業項目的開發及運營，我們向業務夥伴與我們共同組建的項目公司出資及注入現金。於該等合營公司或聯營公司各自的物業項目完成開發並開始貢獻收益前，我們一般預期會產生應佔合營公司或聯營公司的虧損。鑒於我們業務規模的快速增長以及與合營公司及聯營公司的合作，於往績記錄期，該等投資的賬面值對我們而言屬重大。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們於合營公司及聯營公司的投資分別為人民幣41.9百萬元、人民幣157.1百萬元、人民幣236.6百萬元及人民幣417.7百萬元。截至同日，應收合營公司及聯營公司的款項總額分別為人民幣819.4百萬元、人民幣832.8百萬元、人民幣1,736.2百萬元及人民幣1,771.6百萬元。

此外，即使我們合營公司及聯營公司的溢利獲確認，但若該等合營公司及聯營公司並無宣派股息，則有關應佔溢利不會產生額外現金流入。因此，我們可能在宣派股息後才會從該等合營公司及聯營公司收到任何盈餘資金的最終匯款(通常以股息宣派的形式)。有關宣派由合營公司及聯營公司董事會及股東酌情釐定，因此不受我們的控制。此外，我們合營公司及聯營公司派付股息可能受中國法律或彼等須遵守的協議(如銀行信貸協議)內所載契諾的規限。因此，我們於該等合營公司及聯營公司的投資的流動性不如我們於附屬公司的投資。由於就物業開發而言，我們會投資並預期繼續投資於合營公司及聯營公司，若我們無法從現有或未來的合營公司或聯營公司收到股息，我們的流動性或會受到限制，從而可能對我們開展業務的能力以及我們財務狀況及經營業績的表現造成重大不利影響。

我們面臨應收合營公司及聯營公司的款項以及應收附屬公司非控股股東的款項所產生的信貸風險。

於往績記錄期，為支持我們合營公司及聯營公司的業務營運，截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們錄得應收合營公司及聯營公司的款項分別為人民幣819.4百萬元、人民幣832.8百萬元、人民幣1,736.2百萬元及人民幣1,771.6百萬元。我們主要基於歷史結算記錄定期評估應收合營公司及聯營公司的款項。

此外，我們的非全資附屬公司(均為業務夥伴與我們共同組建的項目公司)亦向獨立第三方非控股股東作出現金墊款。業務夥伴及我們有權按各自於該等項目公司的持股比例收取來自該等盈餘資金的免息現金墊款，此乃支持各方融資及運營需求的合作安排的一部分。因此，截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們錄得應收附屬公司非控股股東的款項分別為人民幣1,614.5百萬元、人民幣2,560.0百萬元、人民幣2,483.0百萬元及人民幣2,535.2百萬元。

然而，由於合營公司及聯營公司以及業務夥伴向我們還款的能力取決於多項因素，如彼等的財務狀況及對適用法律及法規的遵從情況，而其中大部分因素不受我們控制，故上述款項未償還結餘的可收回性存在固有風險。因此，我們未必能收回應收合營公司及聯營公司的款項以及應收附屬公司非控股股東的款項，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

金融資產的公平值變動淨額與市場相關，故受到公平值計量的會計估計的不確定性及估值技術中使用重大不可觀察輸入數據的影響。

於往績記錄期，我們確認按公平值計入損益的金融資產乃來自(i)就資金管理目的對某款理財產品的投資，已於2017年後終止；(ii)於整個往績記錄期對某隻專注於中國房地產業務的基金的投資，已於財務報表分類為持作買賣；及(iii)有關收購上海•上坤國際廣場的業務合併或然代價，已於2020年3月結清。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們分別錄得按公平值計入損益的金融資產的收益淨額人民幣4.2百萬元、人民幣2.6百萬元、人民幣1.9百萬元及人民幣0.3百萬元，及截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日有關金融資產的公平值分別為人民幣79.8百萬元、人民幣62.9百萬元、人民幣55.5百萬元及人民幣52.5百萬元。詳情請參閱「財務資料－若干資產負債表項目－按公平值計入損益的金融資產」。該等金融資產乃利用估值技術的重大不可觀察輸入數據按公平值計量，且其公平值變動計入我們的綜合損益及其他全面收益表，因而直接影響我們的經營業績。我們無法保證日後將不再產生公平值虧損。倘我們產生重大公平值變動淨額，我們的財務狀況、經營業績及前景可能受到不利影響。

我們於往績記錄期錄得負經營現金流量淨額，可能限制我們的流動資金及業務擴張能力。

我們於2017年及2018年自經營活動錄得負現金流量淨額分別為人民幣38.5百萬元及人民幣3,806.7百萬元，主要由於我們的物業開發活動持續增加導致經營所用大量現金。有關詳情，請參閱「財務資料－流動資金及資本資源－現金流量分析」。我們無法向　閣下保證我們將一直能夠將現金流入的時間及金額與付款責任及其他現金流出的時間及金額配合得宜。負經營現金流量或會要求我們取得充足的額外融資以符合融資需求及責任且支持我們的擴張計劃。倘我們未能為業務營運產生充足現金流量或以其

他方式取得充足外部資金來撥付業務，我們的流動資金及財務狀況可能受到重大不利影響，而我們或未能如預計般擴張業務。我們無法向　閣下保證我們將從其他資源獲取充足現金撥付業務營運。倘我們尋求其他融資活動，我們將會產生更多融資成本，而我們無法保證我們將能夠以我們可接受的條款取得融資，或根本無法取得融資。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們的過往財務增長（包括收益及利潤率增長）未必是未來財務表現的指標。

於往績記錄期，我們的財務表現錄得增長。我們的收益由2017年的人民幣1,201.1百萬元大幅增長470.1%至2018年的人民幣6,847.4百萬元，並進一步增長10.0%至2019年的人民幣7,535.2百萬元。截至2019年4月30日止四個月及於2020年同期，我們的收益保持相對穩定，分別為人民幣1,151.8百萬元及人民幣1,148.5百萬元。於2017年、2018年及2019年以及截至2019年及2020年4月30日止四個月，我們的毛利分別為人民幣371.3百萬元、人民幣3,525.8百萬元、人民幣3,070.9百萬元、人民幣573.2百萬元及人民幣592.7百萬元，而同期我們的毛利率分別為30.9%、51.5%、40.8%、49.8%及51.6%。儘管如此，我們的歷史財務資料僅為過往業績的分析，並無任何暗示或並不一定反映我們未來的財務表現。我們的業務及財務前景將取決於我們獲得新物業開發機會及根據開發時間表交付現有物業項目以及控制成本的能力。

物業銷售收益已構成並預期將繼續構成我們總收益的重要來源。我們於任何指定期間內的經營業績主要取決於我們於該期間內確認的物業已確認建築面積及平均售價以及該等物業的市場需求。物業市場的狀況因不同時期而有所變化，並受中國整體以及我們經營業務所在城市及地區的經濟、政策及監管發展態勢的影響。已確認建築面積於不同時期有所波動，視乎項目的規模及開發階段而定。我們物業的已確認平均售價於不同時期亦可能有所波動，視乎我們開發及銷售物業項目所在城市及地區的物業平均售價而定。基於上述因素，我們預計於截至2020年12月31日止年度的毛利及除稅前溢利將低於截至2019年12月31日止年度的毛利及除稅前溢利。

此外，於往績記錄期，我們於2018年及2019年以及截至2019年及2020年4月30日止四個月錄得相對較高的毛利率，分別為51.5%、40.8%、49.8%及51.6%。毛利率較高主要是由於與同期我們交付的物業項目相關的平均售價相對較高及每平方米平均土地使用權成本相對較低。於2018年，我們主要交付上海 • 新城樾山璟里、上海 • 上坤樾山四季及上海 • 上坤樾山美墅項目。於2019年，我們主要交付上海 • 上坤樾山半島、

上海•新城樾山明月及上海•新城樾山半島項目。截至2019年4月30日止四個月，我們主要交付上海•新城樾山明月項目。截至2020年4月30日止四個月，我們主要交付上海•上坤樾山半島項目。該等物業項目主要包括聯排別墅及洋房，因此平均售價較我們其他類別的物業項目高。此外，該等物業項目的土地使用權乃我們於2015年通過收購上海佘山鄉村俱樂部取得。根據易居的資料，我們上述物業項目的土地收購成本遠低於2015年松江區作住宅用途且開發價值相似地塊的土地收購成本。近年來，通過掛牌出售、拍賣及公開招標獲得土地的成本通常高於收購擁有土地使用權的公司的股權所產生的成本。因此，越來越多的物業開發商正積極在市場上物色合適的收購機會。憑藉我們管理團隊的行業遠見和經驗，我們能夠抓住此類收購機會，並於收購上海佘山鄉村俱樂部期間協商相對優惠的條款。

然而，無法保證我們未來的財務表現(包括收益及利潤率)將保持在與往績記錄期所錄得者相若的水平。倘我們未能獲得新的物業開發機會，未能根據開發時間表交付現有物業項目或控制成本，或未能將我們的利潤率維持在與往績記錄期所錄得者相若的水平，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們的業務營運受大量政府政策及法規所規限，尤其是我們容易受中國及我們營運所在地區房地產行業相關政策不利變動的影響。

我們的業務受大量政府法規所規限，尤其是我們容易受中國物業市場政策變動的影響。中國政府通過行業政策及其他經濟措施，如設定利率、控制物業開發土地供應、調整銀行存款準備金率、實施貸款限制、提高物業轉讓稅項及徵費以及實施外商投資和貨幣兑換限制，直接及間接地對中國物業市場的增長及發展施以重大影響。近年來，中央及地方政府出台了多項控制措施，旨在降溫樓市，但概不保證會採取進一步措施規範行業發展。該等措施(包括限制個別住宅買家購買第二套(或以上)住房的政策及收緊對擁有一套以上住房的個人及其家庭成員的個人住房貸款的供應)提高了我們的土地收購成本並使我們開發物業的成本更加高昂、我們開發的物業對若干客戶缺乏吸引力甚至不具購房資格。更多詳情請參閱「監管概覽－房地產融資」。

我們無法向　閣下保證日後該等措施不會對我們的業務產生負面影響或我們已經或將會經營業務所在城市及地區對新物業的需求會繼續增長，亦不能向　閣下保證中國物業市場不會過度開發或陷入市況低迷。倘我們的營運無法適應房地產行業不時生效的新政策、法規或措施，或倘我們的營銷及定價策略無法相應有效促進合約銷售額，則有關政策及市況變動可能會損害我們的合約銷售額，導致我們的預售計劃延期，致使我們降低平均售價及／或產生額外成本，在該情況下，我們的經營現金流量、毛利率、業務前景、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

利率變動已經並將繼續影響我們的融資成本，並最終影響我們的經營業績。

我們已產生並預期會繼續產生與來自商業銀行、資產管理及信託融資提供商的借款相關的大筆利息開支。因此，利率變動已經且將繼續影響我們的融資成本，繼而可能影響我們的盈利能力及經營業績。由於我們的所有借款均以人民幣計值，故借款利率受中國人民銀行設定的基準利率影響，而該利率近年大幅波動。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們計息銀行及其他借款的加權平均實際利率分別為7.4%、9.3%、9.4%及10.3%。我們於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月產生的計息銀行及其他借款的利息分別為人民幣362.9百萬元、人民幣648.1百萬元、人民幣763.9百萬元及人民幣232.6百萬元。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們的財務成本分別為人民幣220.1百萬元、人民幣281.3百萬元、人民幣261.7百萬元及人民幣75.5百萬元。所產生的大部分利息成本已予資本化。此外，我們若干即期銀行貸款及其他借款受限於與財務表現有聯繫的限制性契諾。因此，因政府政策引致日後中國人民銀行基準利率的任何上調，均可能導致貸款利率上調，從而可能增加融資成本、觸發限制性契諾制度的應用，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們投資物業公平值變動產生的收益或虧損可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大影響。

我們需要重新評估所持有的任何投資物業的公平值。在初步確認後，投資物業按公平值列賬，公平值指由外部估值師於每個報告日期釐定的公開市值。公平值以活躍市場價格為基礎，就特定資產性質、地點或條件的任何差異作出所需調整。任何此類投資物業公平值變動產生的收益或虧損將於其產生期間影響我們的經營業績且該影響或會明顯。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們投資物業的公平值收益分別為人民幣254.2百萬元、人民幣159.8百萬元、人民幣175.8百萬

元及人民幣12.5百萬元。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們分別錄得期內溢利人民幣34.6百萬元、人民幣672.9百萬元、人民幣676.9百萬元及人民幣158.4百萬元。然而，倘撇除同期投資物業的公平值收益，我們將於2017年產生虧損。

重估調整金額已經並將繼續受市場波動及估值技術的重大不可觀察輸入數據變化的影響。我們無法向　閣下保證我們日後可於投資物業中確認數額相若的公平值收益及我們亦可能確認公平值虧損，因而可能會影響我們於未來期間的經營業績。只要投資物業是由我們持有，其公平值收益將不會改變我們的現金狀況，儘管利潤上升，也不會增加我們的流動性。另一方面，投資物業的公平值虧損將會對我們的經營業績產生負面影響，即使只要我們仍然持有該等物業，該等損失將不會改變我們的現金狀況。有關我們投資物業估值不確定性的進一步詳情，請參閱下文「－我們物業的估值或會與其實際可實現價值不同及可能出現變動」。

中國房地產行業競爭激烈。

中國的物業開發商為數眾多，我們預期競爭水平將日趨激烈，特別是由於新公司進入市場以及現有公司擴充、合併、重組及市場地位日漸穩固。中國物業開發商對土地、融資、建築材料及熟練的管理層及人力資源的激烈競爭，或會導致土地收購及建設成本上升、可供出售的物業供過於求、物業價格下跌、相關中國政府機關批准或審核的新物業開發項目的比率下滑及僱用或留住合格承包商及人士的管理成本上升。儘管我們的董事、高級管理層及關鍵人員是各自領域的資深專業人員，但與中國其他較成熟的物業開發商相比，我們還相對年輕。我們的眾多競爭對手(包括國內頂級開發商和外資開發商)在規模、客戶基礎、資源、品牌聲譽及行業影響力方面可能更具競爭力。國內外物業開發商已進入我們業務所在城市的房地產市場。倘我們未能有效競爭，我們的業務、財務狀況及經營業績將受到影響。

我們的開發中物業及持作出售的已竣工物業可能因建設及銷售時間表以及房地產市場波動而產生虧損。

於2017年、2018年及2019年，分別有三家項目公司處於虧損狀態(各自錄得的虧損超過人民幣15.0百萬元)，而截至2020年4月30日止四個月僅有一家，原因是彼等物業項目中的物業仍在開發中。這些項目公司於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月的虧損合計分別為人民幣176.0百萬元、人民幣127.5百萬元、人

民幣106.5百萬元及人民幣18.3百萬元，分別佔同期我們所有虧損項目公司虧損總額的99.9%、77.7%、58.7%及35.9%。該等虧損乃確認自(i)在開發初期產生開發成本但已錄得或預計於整個開發週期錄得溢利的物業項目；及(ii)預計於整個開發週期因從銷售物業預計收取的收益相對低於所產生的開發成本而錄得虧損的物業項目。總體而言，開發中物業令我們需增加開發及預售活動的投資及資源。我們亦需基於對售價的估計、開發中物業的開發成本及按照當前市況銷售物業將會產生的成本，為開發中物業計提撥備。

尤其是，倘我們無法完工或按預期的價格及時銷售物業，房地產市場波動或會令我們面對與開發中物業及持作出售的已竣工物業潛在減值虧損有關的風險。當物業賬面值超過其可收回金額時會出現減值虧損。於往績記錄期，我們有三個物業項目(即杭州•上坤山語四季、蘇州•上坤水岸四季及合肥•上坤海棠四季)錄得減值虧損，主要原因為杭州、蘇州及合肥的限價政策令我們的預期售價產生變動。根據當地相關限價政策，杭州、蘇州及合肥當地價格主管部門分別對杭州•上坤山語四季、蘇州•上坤水岸四季及合肥•上坤海棠四季項目進行評估並就該等物業項目施行批准售價。根據我們分別於2019年1月、2017年11月及2018年6月收到的批准，該等批准售價較我們上述物業項目計劃售價分別低2.5%、10.1%及7.9%。因此，我們預計杭州•上坤山語四季、蘇州•上坤水岸四季及合肥•上坤海棠四季項目將分別確認減值虧損總額人民幣33.4百萬元、人民幣102.0百萬元及人民幣35.3百萬元，主要為與這些物業項目有關的不可收回開發成本及開支。因此，於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們確認開發中物業減值虧損分別為人民幣44.3百萬元、人民幣58.5百萬元、人民幣37.9百萬元及人民幣4.7百萬元。於2019年，我們有減值虧損人民幣101.9百萬元由開發中物業轉撥至持作出售的已竣工物業。請參閱「財務資料－若干資產負債表項目－開發中物業」及「財務資料－若干資產負債表項目－持作出售的已竣工物業」。我們無法保證我們日後於不利市況下不會出現同類虧損(如有)或相若水平的虧損。日後倘出現任何同類事件，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能無法按照預算或施工進度完成項目，或根本無法完成項目，從而可能導致損失收益或延遲確認收益、降低回報及客戶索賠。

完成物業開發項目需要在土地收購及施工等方面投入大量資金。在物業通過預售、銷售及租賃產生正現金流量淨額之前，通常約需一年時間進行物業項目建設。然而，可能需要一年以上或更長時間才能自該等物業項目獲得正現金流量淨額。此外，視乎物業類型及所產生的收益而定，我們於該等物業竣工後最多一年便可交付該等項目。因此，我們的項目開發時間表、相關時間表的任何變動以及完成該等項目的預算控制，均可能會對我們的現金流量及經營業績產生重大影響。

我們項目開發的時間表以及有關項目能否在規劃的預算範圍內竣工取決於多項因素，包括我們第三方承包商的表現及效率、我們為施工進行融資的能力以及相關融資成本等。其他可能對我們的項目開發時間表及預算產生不利影響的特定因素包括：

- 市況變動、經濟衰退以及整體的商業及消費者信心下降；
- 相關法規及政府政策變動；
- 現有居民搬遷及／或拆除現有建築；
- 物料、設備、承包商及熟練勞動力短缺；
- 勞資糾紛；
- 施工事故；
- 對潛在地盤選址及收購標準的判斷錯誤；及
- 自然災害及惡劣天氣狀況。

施工延誤或未能按照計劃中的規範、時間表及預算完成項目建設，可能對我們作為物業開發商的聲譽產生負面影響，進一步導致我們於確認收益及回報的損失或延誤。倘物業項目未能按時竣工，預售單位的買家可有權獲得延期交房補償，甚至終止預售合同並索賠。請參閱「－我們面臨與預售物業有關的風險，這些風險來自中國政

府實施的任何潛在的制約或限制」。我們無法向　閣下保證我們今後在項目竣工或交付上不會遇到任何重大延誤，亦無法保證我們毋須承擔該等延誤所產生的責任。

我們無法保證始終能夠成功向客戶交付項目，而未能成功交付或會使我們面臨索賠或預售退款。

我們已經並預期將從物業銷售中獲得絕大部分收益。我們一般於完工前開始預售物業，並根據預售合約所規定的結算時間表向客戶收取預付款。收到的有關款項初步列為合約負債，並將於客戶取得已竣工物業的實際擁有權或合法所有權、我們有權獲得付款及可能收回代價時確認為收益。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們分別錄得合約負債人民幣7,752.6百萬元、人民幣5,021.7百萬元、人民幣8,329.5百萬元及人民幣9,179.5百萬元。詳情請參閱附錄一會計師報告附註29。

然而，向客戶交付物業可能會因不可預見的事件而中斷，如爆發傳染病、發生不可抗力事件、監管變動及／或自然災害。詳情請參閱上文「－我們可能無法按照預算或施工進度完成項目，或根本無法完成項目，從而可能導致損失收益或延遲確認收益、降低回報及客戶索賠」。在此情況下，我們可能需要將部分或全部確認為收益的合約負債退還予客戶。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並未出現未能按時向客戶交付物業項目而使我們面臨索賠或預售退款的情況。然而，我們無法向　閣下保證，我們日後在交付項目方面不會遭遇任何重大延遲，或我們不會對任何有關延遲承擔任何責任。倘我們無法成功向客戶交付物業，我們或會被要求退還部分或全部合約負債，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘我們未能就開展物業開發及租賃運營取得所需政府批准或執照，或在取得此等批准或執照時遭遇重大延誤，我們的業務或會受到不利影響。

中國的房地產行業受到高度規管。物業開發商須遵守眾多法律及法規，包括國家及地方政府為執行此等法律及法規而頒佈的細則。我們必須向有關政府機構申領多項執照、許可、證書及批准方可從事物業開發及租賃運營，包括但不限於資質證書、土地使用證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證、預售許可證及竣工證明書並續新與持續經營有關的執照、許可、證書及批准。我們必須達

成特定條件，政府機構方會簽發或續期任何證書或許可。倘我們未能及時申請或續期有關證書，我們的業務或會受到不利影響。

未取得房地產開發企業資質證書的企業，不得從事房地產開發經營業務。企業未取得資質證書從事房地產開發的，責令限期改正，處人民幣50,000元以上人民幣100,000元以下的罰款；逾期不改正的，工商行政管理部門吊銷其營業執照。有關詳情，請參閱「監管概覽－房地產開發商資質」。我們無法向　閣下保證該等事件將來不會發生。

於往績記錄期，我們部分附屬公司未有遵守中國若干建築方面的法律及法規，包括在獲得必要的建設工程規劃許可證前施工及／或未能根據建設工程規劃許可證進行相關建設工程，及在獲得必要的建築工程施工許可證前施工及／或未能完全遵守有關建設工程質量的相關法律及法規。截至最後實際可行日期，我們已繳清與前述事項相關的罰款。更多詳情請參閱「業務－遵守法律及法規－不合規事件」。我們無法保證我們日後能適應房地產行業可能不時生效的新規則及法規，或我們在及時達成取得及／或續期我們營運所需的一切證書或許可所需的條件時不會遭遇重大延遲或困難，甚至無法達成有關條件。因此，倘我們未能就任何主要物業項目取得或續期所需政府批准，或就此遭遇重大延遲，我們將無法繼續執行開發計劃，而我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

我們部分開發項目的總建築面積可能超過原來的批復建築面積，相關超建建築面積須經政府批准，並要求我們支付額外的土地出讓金。

特定物業開發的核准總建築面積在不同階段發佈的政府文件中載列。在許多情況下，相關土地出讓合同將規定核准的總建築面積。總建築面積亦載於相關城市規劃批文及各種建築許可證。倘已建總建築面積超過核准的總建築面積，或倘已完工的開發項目包含政府機構認為不符合相關建設工程規劃許可證中所載的批准計劃的建築區域，則我們可能無法取得我們項目的竣工驗收備案表，因此我們無法向買家交付個別單位。此外，超建建築面積需要政府另行批准，並支付額外的土地出讓金。於往績記

錄期，我們有兩個項目被發現已建建築面積超出相關批文或許可訂明的核准建築面積。該等項目超建的建築面積為1,575平方米。我們就超建面積遭罰款人民幣99,600元，並於截至最後實際可行日期悉數結清。我們無法向　閣下保證，我們現有的各開發中項目或任何未來物業開發項目的已建總建築面積不會超過核准總建築面積，或政府機構將確定所有建築區域符合建設工程規劃許可證中所載列的批准計劃。此外，我們無法向　閣下保證，我們將有充裕的資金支付任何所需的額外土地出讓金或及時採取可能需要的任何補救措施或根本沒有資金或概未採取補救措施。任何該等因素均可能會對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們在業務若干主要方面依賴第三方，且倘任何相關第三方未能履行其合約責任或遵從相關法律法規，或我們與任何第三方的關係惡化，則我們的聲譽或業務營運可能會受到不利影響。

我們委聘第三方開展與我們物業開發項目有關的各項服務，包括項目設計、打樁、地基建設、施工、設備安裝、電梯安裝及園藝。我們一般通過招標過程甄選第三方服務供應商或承包商。項目竣工取決於此等第三方切實履行合約責任的程度(包括遵守我們的質量標準及預先協定的竣工進度)。我們無法向　閣下保證任何該等第三方所提供的服務令人滿意或符合我們的質量及安全要求或彼等將按時完成服務。倘任何第三方服務供應商或承包商的履約情況欠佳，或因財務困難或其他原因而違反其合約責任，我們或須撤換相關服務供應商或承包商或採取其他補救行動，而這可能對我們的項目成本、施工進度以及我們的聲譽、信譽、財務狀況及業務營運造成重大不利影響。倘因第三方服務供應商或承包商未能符合我們的質量標準而令交付後客戶不滿意項目質量，我們亦可能會遭客戶投訴。此外，倘我們的第三方服務供應商或承包商未能遵從相關法律法規，我們亦可能面臨風險，包括但不限於行政處罰及名譽受損。

另外，隨著我們向新地區拓展業務，符合我們標準的第三方服務供應商或承包商可能會有所短缺，因此我們可能無法及時委聘充足的合格第三方服務供應商或承包商，這可能會對我們物業開發項目的施工進度及開發成本產生不利影響。再者，倘我

們與任何第三方服務供應商或承包商的關係惡化，或會與彼等發生嚴重糾紛，從而可能會導致我們產生高昂的法律訴訟費用。發生上述任何事件均可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及聲譽產生重大不利影響。

我們的營運依賴主要供應商。

我們的供應商主要為建築承包商及建築材料供應商。於往績記錄期，我們依賴該等主要供應商經營我們的業務。部分總承包商及分包商為中國多家集團公司擁有或控制的地方經營實體。雖然我們與有關地方經營實體按個別基準進行交易，但我們將來自有關實體的採購額合併計算，並將各相關集團公司計為我們的主要供應商。因此，於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，向五大供應商作出的採購額分別佔我們總採購額約51.6%、33.9%、34.3%及47.0%。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，向我們最大供應商作出的採購額分別佔我們總採購額約19.0%、11.2%、8.9%及19.0%。

倘大量現時主要供應商決定與我們終止業務關係，或倘我們的現時供應商供應的服務或原材料未能符合我們的標準，或倘我們的現時服務或原材料供應因任何原因而中斷，則我們或無法輕易及時地轉換至其他合格供應商，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們面臨與預售物業有關的風險，這些風險來自中國政府實施的任何潛在的制約或限制。

我們於預售合約中作出若干承諾。我們的預售合約以及中國法律及法規規定了違背該等承諾的補救措施。例如，倘我們未能完成已預售單位的開發，則須賠償買家損失。倘我們未能按時交付預售物業，買家可根據與我們訂立的合約或相關中國法律及法規就延遲交付而索償。倘延誤時間超逾指定期限，買家可終止預售合約並要求額外賠償。倘出現若干其他合約糾紛，包括個人房產證所列相關單位的建築面積與合約所列的建築面積有3%以上偏差，或相關單位的平面圖與合約所列者有所不同而嚴重影響單位的質量及功能，或相關單位的內部裝修劣於合約所述，或因我們違約致使買家未

能在法定期限內獲取有關物業的房產證，則買家亦可終止與我們簽訂的合約及／或索償。我們無法向　閣下保證我們日後不會違背該等承諾。倘我們未來由於合約糾紛或其他原因在交付物業時出現嚴重延誤或須向買家支付巨額賠償，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

此外，根據現有中國法律，物業開發商必須符合若干條件，方能展開相關物業的預售，而使用及存放預售資金亦受限制。倘我們未能按相關中國法律及任何相關地方法規規定將若干預售資金存入指定監管賬戶，我們或會受若干紀律處分，包括暫停發放監管基金、暫停網上商業住房項目承包資格並將其錄入房地產開發企業的信用檔案中。根據《住房和城鄉建設部關於進一步加強房地產市場監管完善商品住房預售制度有關問題的通知》，商業住房的預售資金須全部納入監管賬戶，監管機構須負責對其進行監管及控制，確保預售資金可按商業住房項目的建設適當予以撥付、預售資金可按施工進度適當予以撥付，但須留有充足資金確保建設項目可竣工及交付。管理國內附屬公司的地方監管機構進一步規範預售資金的監管。有關我們的預售活動以及於往績記錄期是否符合相關預售法律及法規的更多詳情，請參閱「業務－項目運營及管理－銷售及營銷－預售」及「業務－遵守法律及法規－不合規事件－預售事件」。概不能保證中國政府及地方當局不會禁止預售或對預售施加更多限制。倘我們未能遵守相關法規及規定，我們可能會面臨處罰，這會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

勞工成本及原材料價格的波動可能會對我們的業務及財務表現造成不利影響。

於往績記錄期，我們的開發及建設成本上升，乃主要由於勞工成本及原材料價格不斷增長，且預計在可見未來該等成本將繼續增加。我們透過外部承包商或自行採購建築材料。鋼鐵及混凝土等建築材料的成本可能繼續不時波動。由於我們部分主要建築合同並非固定單價合同，在相關合同期間當價格超過若干限額，我們承擔勞工成本及建築材料價格波動的風險。此外，勞工及建築材料成本上升很可能導致我們的承包商上調對我們新物業開發項目的報價。再者，我們一般於完工前預售物業，且無法將

預售後增加的有關成本轉嫁予客戶。倘勞工及建築材料成本上升而我們無法將有關增加的成本增幅轉嫁予客戶，項目開發成本將會提高，繼而我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

有關中國稅務機關計算的土地增值稅可能與我們就撥備目的而計算的土地增值稅負債有所不同，並對我們的財務狀況造成重大不利影響。

我們開發以供銷售的物業須繳納土地增值稅。根據中國稅務法律及法規，在中國出售或轉讓土地使用權、樓宇及其配套設施產生的所有收入，須按土地增值的累進稅率30%至60%繳納土地增值稅。我們按地方稅務機構的規定每年僅預付一部分相關撥備金額。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，基於我們對相關稅務規則及法規的理解及詮釋，管理層估計土地增值(即物業銷售收益減可扣減開支(包括土地使用權租賃開支、建設及安裝成本及其他成本及開支))分別為人民幣224.4百萬元、人民幣4,332.5百萬元、人民幣3,414.1百萬元及人民幣197.3百萬元，及分別於同期錄得土地增值稅開支人民幣91.6百萬元、人民幣1,671.7百萬元、人民幣1,275.6百萬元及人民幣81.3百萬元。

我們根據有關中國稅務法律及法規不時就適用土地增值稅全額計提撥備，以向有關稅務機構清算稅項。土地增值稅撥備乃根據我們自行對(其中包括)自身可扣減開支分攤(於清算土地增值稅時由有關稅務機構最終確定)的估計作出。然而，鑒於我們作出應付土地增值稅撥備與全額清算應付土地增值稅之間存在時差，有關稅務機構未必同意我們自身的可扣減開支分攤或我們計算土地增值稅的其他基準。因此，我們於特定期間錄得的土地增值稅開支可能須經後續調整。倘有關稅務機構認為我們的土地增值稅負債超過土地增值稅預付款及撥備，並要求收取超出款項，我們的現金流量、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們能否收回預付稅項及其他可收回稅項存在不確定性。

截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們的預付稅項及其他可收回稅項分別為人民幣268.1百萬元、人民幣377.6百萬元、人民幣415.3百萬元及人民幣492.5百萬元。我們的預付稅項及其他可收回稅項主要指預付增值稅，其次為我們預付的其他附加費。根據有關稅務法律及法規，我們須於訂立銷售合約時就預售物業預付不可返還增值稅。有關預付款項乃參考有關稅務法律及法規規定的固定比

率後基於已訂約售價計算。然而，增值稅的最終結算款項乃基於交付物業時現行的適用增值稅率按進項增值稅及銷項增值稅的金額釐定。儘管預付增值稅可使我們減少支付未來稅款，預付增值稅亦可能使我們面臨風險，因為其可收回性取決於當時現行的適用增值稅率。於最終結算時，倘增值稅的最終結算金額超過預付金額，我們的預付增值稅將自我們的增值稅負債中扣除。然而，倘預付金額超過結算金額，有關預付增值稅將不予返還。請參閱「財務資料－若干資產負債表項目－預付款項、其他應收款項及其他資產」。

因此，概不保證預付增值稅可予收回。中國政府為增加稅收收入所作的努力亦可能引致修訂稅務法律及法規以及其詮釋，這可能增加我們的各種稅項負債。倘現行的適用增值稅率發生調整或我們的物業項目銷售成本大幅增加，從而導致有關項目的毛利減少，增值稅的有關最終結算可能調整至低於我們的預付增值稅。因此，我們未必能收回我們的預付增值稅，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的遞延所得稅資產可能無法收回，或會嚴重影響我們的經營業績。

截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們的遞延稅項資產分別為人民幣173.8百萬元、人民幣493.6百萬元、人民幣792.6百萬元及人民幣778.3百萬元，乃主要指應計土地增值稅及合約負債的未變現收益。遞延稅項資產乃按已變現或結清相關資產及負債賬面值的預計方式，並使用各報告期末已頒佈或實質上已頒佈的稅率確認及計量。釐定遞延稅項資產的結轉金額時，預計應課稅溢利乃基於有關我們營運環境的多項假設，並由董事作出重要判斷估計得出。鑒於多項因素（如整體經濟狀況及監管環境的負面發展）超出我們的控制，概不能保證我們預計未來盈利可能會準確。因此，我們或不能收回遞延所得稅資產，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成嚴重不利影響。

我們的物業開發業務可能因法定的質量保證而遭受客戶申索。

根據於2000年1月30日生效並分別於2017年10月7日及2019年4月23日修訂的《建設工程質量管理條例》，在中國，所有的物業開發商均須就其建設或銷售的物業提供明確的質量保證。我們須向客戶提供該等保證。更多詳情，請參閱「業務－項目運營及管理－項目交付及售後服務－保修」。我們過往曾收到有關項目質量的客戶索償，並

預期未來將會繼續收到客戶索償。此外，我們或會於一般業務過程中不時涉及其他類別的客戶索償，如因延遲交付物業產權文件而提出的索償，而延遲交付的原因包括完成有關程序所需時間較預期要長或有關程序(包括但不限於有關土地使用權部門的審查程序以及有關物業產權部門的登記、批准及證件製作程序)的啟動延遲。

我們無法向　閣下保證，我們日後不會面臨任何嚴重不利的客戶索償。倘我們因相關保證被客戶提起大量索償，而我們未能及時或根本不能就上述索償得到第三方服務提供商或承包商補償，或我們的資金不足以抵銷質量保證項下的付款責任，我們可能在解決該等索償時產生大筆費用或在補救有關缺陷時出現延遲，從而可能有損我們的聲譽，並對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

倘我們未能遵守土地出讓合同，我們或會遭中國政府罰款或處罰。

根據中國法律法規，倘我們未能根據土地出讓合同的條款(包括有關土地出讓金及其他費用付款、土地指定用途、土地所涉物業開發項目動工及完工時間的條款)開發物業項目，相關政府機關或會向我們發出警告或作出處罰，或要求我們支付違約金或沒收我們的土地使用權。任何違反土地出讓合同條款的行為亦可能限制我們日後參與土地投標的能力，或妨礙我們日後參與土地投標。

具體而言，根據現有中國法律法規，倘我們未能在規定日期前支付任何未償還的土地出讓金，我們或須按日繳納未付土地出讓金0.1%的滯納金，或由政府收回土地。倘我們自土地出讓合同訂明的動工日期起計未能啟動開發項目超過一年，相關中國土地管理機構可按土地出讓金最高20%徵收閒置土地費。倘我們自土地出讓合同訂明的動工日期起計未能啟動開發項目超過兩年，除非開發延遲乃由政府行動或不可抗力因素所致，否則我們的土地使用權會遭中國政府沒收。此外，即使我們按照土地出讓合同開始進行土地開發，倘我們已開發土地面積少於土地總面積的三分之一，或倘我們有關土地開發的資本開支總額少於項目方案內預期投資於項目的總金額的四分之一，或倘土地開發未經政府批准而暫停一年以上，我們的土地亦可能被視作閒置土地。請參閱「監管概覽」。

中國多個城市對於閒置土地及土地出讓合同的其他方面訂有具體的執行規則，地方政府機關根據中國中央政府的指示執行該等規則。現行措施規定，如國有建設用地使用權持有人惡意囤地、炒地，土地主管機關不得在有關持有人完成所需糾正程序前，接受土地使用權的任何新申請或進行有關任何閒置土地的任何業權轉讓交易、按揭交易、租賃交易或土地註冊申請。我們無法向　閣下保證日後不會發生導致土地收回或物業開發延遲完工的情況。倘我們的土地被收回，我們將不能在被沒收的土地上繼續進行物業開發，不能收回被沒收土地產生的初步收購成本或收回直至沒收日期所產生的開發成本及其他成本。此外，我們無法向　閣下保證，關於閒置土地或土地出讓合同的其他方面的條例日後不會有更多限制或更嚴苛懲罰。倘我們因項目開發延遲或其他因素而未有遵守任何土地出讓合同的條款，我們或會失去項目開發機會及此前對土地的投資，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們或會因未辦理租賃登記而遭受罰款。

根據有關中國法規，租賃協議當事人均須辦理租賃協議登記備案，並就其租賃取得物業租賃備案證明。於往績記錄期，我們向獨立第三方業主租用若干物業，主要用於辦公物業。截至最後實際可行日期，我們未能就有關總建築面積約10,434平方米物業的106份租約辦理登記備案。根據相關中國法律及法規，未就租賃協議辦理登記備案不會影響租賃協議的有效性或我們向租戶出租投資物業的權利或權益。然而，相關政府機構或會要求我們將租賃協議備案以完成登記手續，若逾期不登記，我們會被處以金額介於每份租賃協議人民幣1,000元至人民幣10,000元不等的罰款。被處以上述罰款或會使我們消耗額外精力及／或費用，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。如須登記我們所簽訂租賃協議，則需要相關租賃協議其他當事人採取額外步驟，而這非我們所能控制。我們無法向　閣下保證，我們將得到租賃協議其他當事人的配合及我們能辦妥該等租賃協議及我們日後可能訂立的任何其他租賃協議的登記。更多詳情請參閱「業務－自用租賃物業」。

我們物業的不當營銷活動或會招致處罰、破壞我們的銷售及市場營銷工作、損害我們的品牌以及對我們的業務產生重大不利影響。

作為一家中國物業開發商，我們須遵守與我們物業開發項目營銷及促銷、我們業務及品牌形象有關的多項法律法規。我們目前在打入新市場時主要依賴第三方廣告代理進行營銷活動，惟對本地市場更加了解時，我們將逐漸轉移至內部銷售及營銷團隊。倘第三方廣告代理或我們創作的任何營銷內容被視為不真實或不如實表達，則我們會被責令停止推廣、消除不利影響，並被處以廣告費三至五倍的罰款。我們的營銷活動是否能完全遵守關於營銷活動的所有該等要求存在風險。任何虛假宣傳可能會使我們的其他披露、宣傳、存檔及其他刊物存疑，損害我們的品牌及聲譽，並因此對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們物業的估值或會有別於其實際可實現價值及可能出現變動。

附錄三物業估值報告所載我們物業的估值乃基於包含主觀要素及不確定因素的多項假設。我們物業及土地儲備的估值所依據的該等假設包括(i)我們將根據我們向仲量聯行提供並載於附錄三物業估值報告中的最新開發方案及時開發及完成項目；(ii)我們已或將及時從監管機構獲得該等項目開發所需的所有批准，其不可有任何延遲（例如或會由天氣或自然災害所引起），或於及時完成拆遷安置工作方面出現延遲；及(iii)我們已悉數支付土地出讓金及拆遷安置成本，且已獲得全部土地使用證及轉讓土地使用權，無需額外支付土地出讓金或拆遷安置成本。

即使仲量聯行於編製物業估值報告時採用評估同類物業所用的估值法，仲量聯行所採納的假設亦或不準確。因此，我們物業的估值可能與我們在市場實際銷售物業時所收取的價格存在重大差異，故不應視為其實際可實現價值或其可實現價值的預測。有關我們物業開發項目的開發以及國內及當地經濟狀況的不可預見的變動或會影響我們物業的價值。

倘我們未能從監管機構獲得我們的物業開發所需的所有批准，仲量聯行用於我們物業估值的若干假設將被證實不準確。因此，我們物業的估值不應作為其實際可實現

價值或其可實現價值的預測。有關我們物業開發項目的開發以及國內及當地經濟狀況的不可預見的變動或會影響我們持有物業的價值。

此外，我們投資物業的估值乃基於多項重要假設，包括物業市場定位、複歸資本化率水平、租金及／或價格。根據國際財務報告準則，我們的投資物業公平值變動所產生的損益於其產生期間計入綜合損益及其他全面收益表。然而，只要我們繼續持有該等投資物業，其公平值收益不會改變我們的整體現金狀況或流動資金狀況。請參閱「財務資料－關鍵會計政策及估計－投資物業」。

我們為客戶的按揭貸款提供擔保，倘客戶拖欠按揭付款，我們或須向按揭銀行負責。

我們的大部分收入來自於物業銷售，而絕大多數買家均申請銀行借款及按揭為其買房撥資。因此，意向買家能否獲得按揭將極大影響我們的財務狀況及經營業績。按照行業慣例，商業銀行要求我們為所開發物業的買家的按揭貸款提供擔保。通常情況下，我們會為買家提供按揭貸款擔保，直至(i)我們完成相關物業，且以按揭銀行為受益人登記物業所有權證及按揭之日；或(ii)按揭銀行與買家結清所有按揭貸款之日（以較早發生者為準）。

擔保涵蓋我們物業的買家所獲得用以支付購買資金之按揭的全部價值以及買家拖欠按揭付款而遭按揭銀行施加的任何額外付款或違約金。倘客戶拖欠按揭付款，按揭銀行或會要求我們根據擔保即時償還按揭的所有餘額以及任何額外付款或違約金。我們履行擔保責任後，按揭銀行屆時會將貸款及按揭下的權利讓予我們，屆時我們將對物業有悉數追索權。按照行業慣例，我們並無對客戶進行任何獨立信貸檢查，而是依賴按揭銀行對客戶所作信貸評估。我們的資產負債表未能反映此等信貸風險或然負債。

截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們對客戶按揭貸款的未解除擔保分別為人民幣2,606.9百萬元、人民幣3,611.2百萬元、人民幣7,570.3百萬元及人民幣6,567.8百萬元。我們無法向　閣下保證日後不會出現買家違約情況。

倘同時或短時間內接連要求我們償還所擔保的巨額款項，又倘有關物業市值大幅下跌，或倘我們因不利市況或其他原因而不能轉售該等物業，則可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的商業物業投資及營運業務或使我們面臨若干風險。

我們策略性保留若干優質商業物業用作投資，且我們主要透過直接租賃或售後租回安排方式經營商業物業業務，據此我們出售一項物業並向法定擁有人回租物業，以產生租金收入。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們的投資物業分別為人民幣2,582.0百萬元、人民幣2,742.1百萬元、人民幣2,918.4百萬元及人民幣2,930.9百萬元。因商業物業投資及營運均為我們業務的組成部分，故我們所面臨的風險包括但不限於市場租金率及出租水平波動、租戶競爭、持續維護及修理產生的成本及因破產、無力償債、經濟困難或其他原因而無法收回租戶租金或與租戶重續租約。

此外，我們的租賃物業存在諸多固有風險，如發生意外、傷亡或其他違禁活動(包括賓客服用違禁藥物或進行賭博、暴力、色情活動，租戶侵犯第三方知識產權或其他權利等)。上述一項或多項意外、傷亡或違禁活動發生在我們投資或租賃的任何物業內時，均可令我們在客戶及賓客心目中的聲譽及品牌形象受到負面影響，導致整體租金及出租率下降，使我們不得不推行額外的安全措施並增加我們的營運成本。倘在我們的投資物業發生意外、傷亡或違禁活動，我們可能需要承擔支付成本、損失及罰款的責任。我們目前的財產及責任保單未必能對該等損失提供充分保障，而我們亦未必能夠於毋須增加保費及免賠額或降低承保水平的情況下續保或投購新的保險單，或根本無法續保或投購新的保險單。

此外，投資物業一般都缺乏流動性及我們出售投資物業以應對不斷變化的經濟、金融及投資條件的能力有限。我們無法向　閣下保證，我們將能夠以我們滿意的價格或條款出售我們任何投資物業，或甚至根本無法出售。我們無法預測找到買家購買該等投資物業所需的時間。如我們決定出售訂有租賃協議的投資物業，我們可能需要徵得租戶同意或向租戶支付解約費。我們亦可能產生資本開支以管理及維護我們的物業，或在銷售該等物業前糾正缺陷或修葺。我們無法向　閣下保證我們能在需要時取得該等支出的融資，或根本無法取得。

另外，投資物業老化、經濟及金融狀況變動（不受我們控制的因素，例如利率變動或中國房地產市場的競爭格局變化），均可能對我們投資物業（不論已竣工或在建中）的租金收入以及其公平值產生不利影響。我們改變任何投資物業作其他用途的能力有限，因為該等轉換需要諸多政府批文，並因改造、重新配置及翻新而涉及龐大的資本支出。我們無法向　閣下保證可以在需要時取得該等批文及融資。該等因素及影響我們應對投資物業表現的不利變動的能力的其他因素，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們投資物業的售後租回安排可能使我們遭受虧損。

於往績記錄期內，我們有上海•上坤上街的售後租回安排。我們透過附屬公司上海乾嶸將商業單位出售予屬獨立第三方的買方－出租人，而買方－出租人其後與我們的另一附屬公司上海坤熵訂立管理及營運協議。根據管理及營運協議，上海坤熵可出租有關商業單位及收取租金收入，平均為期五年。同時，上海坤熵可能產生額外經營開支，如營銷及管理費用，且倘未能履行售後租回安排訂明的合同責任，上海坤熵將遭受虧損、損失及責任。上海坤熵亦須根據買方－出租人與上海乾嶸訂立的預售合約向買方－出租人支付按照購買金額計算的租金。

在釐定售價及租金時，我們會計及銷售交易及其後的整體租賃。然而，我們無法向　閣下保證我們所用的估計及假設能準確預測房地產市場的未來市況。倘我們自銷商業物業所得的銷售溢價不能彌補我們其後向買方－出租人支付的額外租金，我們可能在該售後租回安排下產生虧損，且我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。有關詳情，請參閱「業務－遵守法律及法規－不合規事件－售後租回安排」及「財務資料－關鍵會計政策及估計－售後租回」。

我們的物業開發項目及投資物業的若干部分被指定為人民防空工程，使用該區域的權利的轉讓受到限制及不確定性。

根據中國法律及法規，城市新建建築須修建戰時可用於防空的地下室。根據全國人大於1996年10月29日頒佈並於2009年8月27日修訂的《中華人民共和國人民防空法》及國家人民防空辦公室於2001年11月頒佈的《人民防空工程平時開發利用管理辦法》的

規定，在獲得民防工程監管機構的批准後，開發商可在其他時間管理及使用指定作人民防空工程的區域並從中獲利。於往績記錄期，我們已訂立合同向客戶轉讓使用我們物業開發項目中的民防工程作停車場(「**指定停車場**」)的權利，及我們計劃繼續有關轉讓。截至2020年7月31日，我們的人民防空區域的總建築面積約為223,642平方米，主要用作或將用作停車場。然而，在戰時，政府可無償使用該等區域。倘發生戰爭及倘我們項目的人民防空區域被用作公眾用途，該等區域可能無法用作停車場，而有關區域將不再為租金收入的來源。我們無法向　閣下保證該等法律及法規日後不會被修訂而令我們的合規成本負擔加重。

我們可能進行或會對業務造成風險及不明確因素並令我們面臨目標公司的潛在責任及未解決糾紛的合併及收購事項。

我們過往已進行合併及收購活動，且我們在日後可能繼續進行該等活動。合併及收購事項可能令我們進行過往未曾進行的業務，並令我們面臨有別於過往經驗的額外財務及業務風險。由於目標公司的分析及估值一般按多項假設進行，而假設或會不合適或過時，我們可能會遭受與合併及收購事項相關的虧損、損失或責任。此外，我們可能遭遇目標公司面對的隱藏或不可預測問題、潛在責任及未解決糾紛。一旦落實合併及收購事項，我們可能持續面臨與目標公司同化並過渡到我們的業務相關的挑戰及風險。倘任何合併及收購活動未能成功或倘我們未能管理或降低上述風險，我們可能產生額外成本、損失及責任。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到嚴重不利影響。

我們是一家控股公司，主要依賴附屬公司、合營公司及聯營公司派付的股息撥付我們的任何現金及融資需求，而我們派付股息及動用附屬公司、合營公司及聯營公司現金資源的能力取決於其盈利及分派。

我們是一家控股公司，主要透過中國附屬公司、合營公司及聯營公司經營業務。我們派付股息及其他現金分派、支付費用、償還所產生的債務及為其他附屬公司的需要提供資金的能力取決於自我們的附屬公司、合營公司及聯營公司收取股息、分派或

墊款。我們的附屬公司、合營公司及聯營公司派付股息或其他分派的能力，可能取決於其盈利、財務狀況、現金需求及可得現金、適用法律及法規以及融資或其他協議所載向我們付款的限制。倘我們任何附屬公司、合營公司或聯營公司以其本身名義產生債務，則規管債務的工具可能會限制就其股權向我們派付股息或作出其他分派。該等限制可能會減少我們自該等實體所收取的股息或其他分派金額，進而限制我們為業務經營提供資金及向我們股東派付股息的能力。此外，附屬公司、合營公司及聯營公司宣派股息將由其董事會及股東全權酌情決定。

此外，我們的附屬公司、合營公司及聯營公司派付股息受中國法律的限制。另外，由於可能受協議(如銀行信貸融資)所載限制性契諾的限制，我們的附屬公司、合營公司及聯營公司向我們作出分派或會受到限制。任何上述因素或會影響我們派付股息及償還債務的能力。由於我們預期為物業項目開發繼續投資附屬公司、合營公司及聯營公司，倘我們無法自現有或日後的附屬公司、合營公司或聯營公司收取股息，我們的流動資金或會進一步受限，這可能對我們開展業務的能力產生重大不利影響。

倘我們未能僱用或挽留我們的高級管理層團隊及其他合格僱員，我們的業務或會受到不利影響。

我們的持續成功及增長取決於我們能否物色、聘用、培訓及留住合適的熟練及合格僱員，包括管理人員、銷售人員、項目開發及設計人員。我們依靠彼等在業務運營、策略及項目開發及設計方面的遠見、相關專業知識及經驗。例如，大多數董事及高級管理團隊成員在彼等各自的領域中有超過15年的經驗，自我們於2010年在上海成立以來，其中許多人一直與我們同在。倘任何董事或任何高級管理層團隊成員或任何其他主要人員加盟競爭對手或開展競爭業務，我們或會失去客戶及主要專業人士及員工。倘董事及高級管理層大量流失，而我們未能及時物色到合適的替代人選，則可能會對我們的業務造成重大不利影響。

由於中國房地產行業對管理層及其他人員的競爭激烈，我們未必能成功吸引、吸納或留住我們需要的所有人員。我們亦可能需開出較優厚的待遇及其他福利以吸引及留住主要人員，因此我們無法向　閣下保證我們的資源足以達到我們的員工需求。因此，未能招聘及留住主要管理人員及其他合格僱員均可能會對我們的業務及前景造成重大不利影響。

我們的品牌形象轉差或任何對我們知識產權的侵犯均可能對我們的業務造成重大不利影響。

我們在很大程度上依賴我們的品牌名稱及形象，以吸引潛在客戶進駐我們的物業。倘有任何關於我們或我們的物業的負面事件或負面報道，可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。品牌價值很大程度上源於消費者的觀感，涉及很多主觀因素，即使屬個別相悖於消費者信賴的商業事件，亦足以損害品牌價值。倘我們未能保障物業品質，或我們的物業未能在消費者心目中貫徹保持正面觀感，或我們被認定做出不道德或不負社會責任的行為，則消費者對我們物業的需求及品牌價值均會大幅降低。任何負面報道及所引致的品牌價值受損，或未能在我們目前經營所在省市以外的地方建立品牌，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，任何未經授權或不合理使用或侵犯我們的品牌名稱的行為，均可能減損我們的品牌價值、損害我們的聲譽及對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

遵守中國的環保法律及法規或會產生巨額成本及延誤施工進度。

我們須遵守眾多有關環境保護的法律及法規。遵守相關法律及法規或會導致施工進度延遲、高額合規及其他成本，並嚴重限制在環境敏感地區或區域進行項目開發活動。有關詳情請參閱「業務－環境事宜」。

根據中國法律及法規的規定，在環境敏感地區進行且設有自建污水處理設施的物業項目均須進行環保評估，而相關評估文件必須於項目施工前遞交予相關政府部門批准。對於其他物業項目，我們須提交環境影響登記表以進行備案。倘我們未符合該等規定，地方部門可能頒令限制施工，並根據違規情況及後果對我們處以罰款，罰款額介乎項目總投資額的1%至5%，並可能頒令要求恢復成施工前的原狀；及我們的直接負責人及其他直接責任人員會被依法處以行政制裁。竣工後，對於開始上述施工前需獲得相關政府機關批准的項目，我們須對環保設施進行驗收，並根據相關環保法律及法規及國務院環境保護行政主管部門規定的標準及程序編製驗收報告。

然而，我們無法向　閣下保證，我們日後將能夠遵守所有相關的環保法律及法規或有關環境評估的要求。我們進行的環境評估未必能最大程度反映全部的環境責任，且可能存在我們尚未察覺的重大環境責任。倘我們因違規而停止建設及／或被處以罰款，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們面臨與自然災害、健康流行病、民事及社會混亂以及其他疾病爆發相關的風險，這些風險可能會嚴重干擾我們的運營。特別是，我們可能會因中國的COVID-19疫情而受到的重大不利影響。

我們易受社會及自然災難事件的影響，而社會及自然災難事件並非我們所能控制，如自然災害、健康流行病及其他災難，這些事件可能會對我們的業務造成重大不利影響。例如，據報導，自2019年底以來，一種新型冠狀病毒（或COVID-19）已蔓延至全中國及全球。中國中央政府及地方政府已採取各種臨時舉措來遏制COVID-19疫情，比如延長農曆新年假期及限制旅行，而這可能會對全國及地方經濟產生不同程度的影響。因此，我們的業務運營可能會受到業務活動及商業交易的可能延遲或減少以及政府延長業務及旅行限制期限的普遍不確定性的嚴重不利影響。

此外，中國（特別是武漢及湖北省的其他城市）的房地產市場可能受到重大不利影響。截至最後實際可行日期，我們在湖北省有兩個正在開發的物業項目。其中一個位於武漢，由我們的聯營公司開發。另一個位於天門市，由我們的附屬公司開發。截至2020年7月31日，這兩個物業項目合共約佔我們應佔總建築面積的4%。截至2020年4月30日，這兩個物業項目合共約佔我們總資產的5%。我們尚未交付該兩個物業項目，因此，截至最後實際可行日期，未確認從中獲得的收入。湖北省內該兩個物業項目的施工及預售曾因隔離而被暫停。

此外，倘我們任何僱員被懷疑感染COVID-19或任何其他流行病，我們的業務運營可能會中斷，因為我們的員工可能會被隔離及／或辦公室被關閉消毒。倘我們的供應商（包括建築材料供應商及建築承包商）或其他業務夥伴受到COVID-19的影響，我們的業務運營亦可能受到重大不利影響。COVID-19帶來的潛在衰退及疫情持續時間可能難以評估或預測，實際影響將取決於我們無法控制的諸多因素。COVID-19對我

們業務、財務狀況及經營業績的影響程度尚不確定，我們正在密切監視其對我們的影響。有關COVID-19疫情對我們的影響及我們採取的應對措施的詳情，請參閱「業務－COVID-19疫情」。儘管如此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會直接受到重大不利影響，以及COVID-19或任何其他流行病會在一定程度上損害中國的整體經濟。

現有保險保障未必足以承保我們業務所涉及的全部風險。

按照行業慣例，我們就物業開發項目維持有限數量的保單。此外，我們要求我們開發項目的總承包商根據承包協議投保。我們並無為第三方施工時的物業損害或人身傷害投保。

再者，我們亦無就被指稱於我們工地進行的侵權行為所產生的任何責任進行投保。我們無法向　閣下保證，我們不會因為任何該等侵權行為而被指控，或對該等行為引致的損害負責。此外，在商業可行條款下，仍存有諸如因地震、颱風、水災、戰爭、內亂以及其他不可抗力事件引起的若干不在承保範圍內的損失。倘我們在業務經營過程中遭受任何損失、損害或責任，則我們可能沒有足夠資金支付該等損失、損害或責任或替換被損毀的任何物業開發項目。再者，我們為彌補任何損失、損害或責任作出的任何付款可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們或會捲入不時因我們的經營所產生的法律及其他糾紛，包括與承包商、供應商、僱員、租戶或其他第三方的任何糾紛，因而可能面臨重大責任。

我們於往績記錄期已經及可能會不時與參與開發、銷售、租賃及管理我們物業的各方(包括承包商、供應商、建築工人、買家及租戶)產生糾紛。例如，我們預售物業的買家可能聲稱我們的營銷材料包含與我們物業有關的誤導性資料及／或虛假陳述。有關詳情請參閱「業務－法律訴訟及重大申索」。該等糾紛可能招致法律或其他程序，並可能導致我們的聲譽受損、大量經營成本及管理層的注意力分散。此外，我們可能與監管部門在我們經營過程中的若干方面存在爭議，令我們須面對行政程序及不利的判令，從而導致須承擔責任及延誤我們的物業開發。我們無法向　閣下保證日後我們不會捲入任何重大法律程序。涉及任何該等糾紛或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能由於有關我們或我們所經營或擬經營的房地產市場的負面媒體報導而遭受不利影響。

我們或會受負面報導的影響或牽涉負面報導(包括互聯網上、有關我們的公司事務、有關我們人員的行為及我們所經營或擬經營的房地產市場)。我們亦可能遭受不同媒體欺詐及賄賂的負面報告或批評。我們並無就任何有關資料或報導的恰當性、準確性、完整性或可靠性作出任何陳述。儘管如此，任何負面報導(不論是否與我們或我們的關聯方相關以及不論是否真實或對錯)可能對我們的聲譽造成影響，並因而削弱客戶及投資者對我們的信心，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

適用於我們業務的會計政策及準則變動(如採納國際財務報告準則第9號、國際財務報告準則第15號及國際財務報告準則第16號)可能會對我們的經營業績及財務狀況造成重大影響。

適用於我們業務的會計政策及準則可能不時變動或修訂。該等會計政策及準則的任何變動均可能會令我們的收入、開支、資產及負債的確認、計量及／或分類有所變動，從而可能會對我們的經營業績及財務狀況造成重大影響。此外，於應用該等會計政策及準則時，我們須就收入、開支、資產、負債及我們認為相關的其他因素作出判斷、估計及／或假設。

例如，於編製本集團的財務報表時，我們已採納(其中包括)國際財務報告準則第9號、國際財務報告準則第15號及國際財務報告準則第16號，並將其在整個往績記錄期貫徹採納。有關採納及該等會計政策及對我們的影響的更多詳細資料，請參閱「財務資料－提早採納國際財務報告準則第9號、國際財務報告準則第15號及國際財務報告準則第16號」。國際會計準則理事會日後可能頒佈新的及經修訂的政策、準則及詮釋。採納國際財務報告準則的詮釋亦會繼續演變。該等因素可能要求我們不時採納新的會計政策及準則。日後採納新的會計政策及準則或新國際財務報告準則可能對我們的經營業績及財務狀況產生重大影響。

與在中國經營業務有關的風險

中國或全球經濟或金融市場嚴重或長期惡化可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

中國或全球經濟嚴重或長期放緩可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成負面影響。尤其是，中國或全球的總體經濟因素及狀況，包括總體利率環境及失業率，可能會影響消費者對物業的需求及尋求信貸的能力。中國的經濟狀況對全球經濟狀況敏感。全球宏觀經濟環境正面臨挑戰，包括美聯儲結束量化寬鬆並開始加息及歐元區自2014年起經濟放緩。近期，2020年1月英國脱歐對區域穩定帶來了進一步挑戰，進而可能對世界經濟產生不利影響，並使全球市場處於一段波動及動盪的時期。

此外，中美之間的持續貿易糾紛可能會繼續削弱全球經濟、提高業務及消費者的價格、延遲企業投資並減緩全球經濟增長。即使美國與中國已於在2020年初訂立第一階段貿易協議，由於緊張局勢仍然根植於中美貿易關係中，有關協議對中國經濟的影響尚未可知。倘現時中國及全球經濟的不確定性持續，我們在銷售物業時或會有困難。中國貨幣政策的任何潛在變動均可能增加總體購買成本及減低可供消費者獲取的信貸，這可能會對我們的業務及經營業績造成不利影響。如有上述任何情況發生，我們的業務及財務狀況將受到負面影響。此外，國際市場持續動盪可能會對我們進入資本市場以滿足資金需求的能力造成不利影響。

中國的法律體系存在固有不確定性，可能限制　閣下可獲得的法律保護。

我們的業務在中國進行並受中國法律法規規管。我們所有經營附屬公司均位於中國並受中國法律法規規管。中國法律體系以成文法為基礎，法院以往的判決僅可援引作為參考。此外，中國成文法通常以原則為導向，需要執法機構對進一步適用和執行該等法律作出詳細解釋。自1979年以來，中國政府已就外商投資、公司組織及管治、商業、税務和貿易等經濟事務頒佈法律和法規，旨在發展全面的商業法律體系。然而，由於該等法律法規會因應經濟及其他狀況不斷變動而演進，且因已公佈的案例數量有限及並無約束力，故任何中國法律法規的具體詮釋可能不明確。此外，中國的法

律體系在某種程度上乃基於部分規則具有追溯效力的政府政策及內部規則(其中部分並未及時予以公佈或完全不予以公佈)制定。中國或不會給予與投資者可能在具有較完備房地產法律法規的國家所能預期者相等同的權利(或該等權利的保障)。

此外，中國地域遼闊，劃分為多個省市，故中國法律、規則、法規及政策適用於不同省份，且在中國的不同地方可能具有不同及多方面的應用及詮釋。法律或法規，尤其是地方法律法規，可能在並無事先向公眾發出足夠通知或公佈的情況下頒佈。因此，我們可能並不知悉新法律或法規的存在。在中國，目前亦無任何綜合系統可供索取有關法律訴訟、仲裁或行政訴訟的資料。即使向個別法院進行查詢，各法院可能拒絕提供其持有的文件以供查閱。因此，中國法律體系對　閣下的法律保障可能有限。

有關離岸控股公司對中國實體的貸款及直接投資的中國法規可能會延遲或妨礙我們運用全球發售所得款項對中國附屬公司作出貸款或額外資本出資。

於動用全球發售或任何進一步發售的所得款項時，作為我們的中國附屬公司的離岸控股公司，我們可能會對中國附屬公司作出貸款或作出額外資本出資。我們向中國附屬公司提供的任何貸款均須遵守中國法規。舉例而言，我們在中國對中國附屬公司作出以撥支其活動的貸款不可超出法定限額，並必須進行登記或記錄備案。我們亦可能會決定通過資本出資撥支中國附屬公司。該等資本出資必須於商務部或其他方分支備案或經商務部或其地方分支批准以及於國家工商總局或其地方分支登記。我們無法向　閣下保證我們將能夠就向我們的附屬公司或任何彼等各自的附屬公司作出未來貸款或資本出資及時取得該等政府登記或批准或完成備案及登記程序，甚或不能完成有關登記或程序。倘我們未能獲取有關登記或批准或未能完成有關備案或登記程序，我們運用全球發售所得款項為中國業務提供資金的能力均可能會受到負面影響，而這或會對我們的流動資金以及我們撥支並擴充業務的能力造成重大不利影響。

我們主要依靠我們附屬公司派付的股息來為我們的任何現金及融資需求撥付資金，而對我們中國附屬公司向我們派付股息的能力的任何限制，均可能會對我們開展業務的能力產生重大不利影響。

我們是一家在開曼群島註冊成立的控股公司，通過我們的中國經營附屬公司經營我們的核心業務。因此，可用作向股東派付股息的資金在很大程度上取決於來自我們附屬公司的股息。如我們的附屬公司產生債務或錄得虧損，有關債務或虧損可能會損害其向我們派付股息或向我們作出其他分派的能力。因此，我們派付股息的能力將受到限制。

中國法律法規規定，只能以可分派利潤派付股息，即我們中國附屬公司根據中國公認會計準則或國際財務報告準則釐定的純利(以較低者為準)減去任何收回的累計虧損及我們中國附屬公司須作出的法定及其他儲備金撥備。此外，由於根據中國公認會計準則計算可分派利潤與根據國際財務報告準則計算在若方面有所不同，故此我們的經營附屬公司可能並無根據中國公認會計準則釐定的可分派利潤，即使其於該年度按國際財務報告準則釐定存在利潤，反之亦然。因此，我們可能無法從中國附屬公司獲得足夠的分派。我們的中國經營附屬公司未能向我們派付股息，可能會對我們的現金流量，以及我們日後向股東派付股息的能力產生負面影響，包括我們的財務報表顯示我們的業務已賺取利潤的該等期間。

此外，我們或我們附屬公司銀行信貸融資或日後可能訂立的其他協議的限制性契諾亦可能會限制我們附屬公司向我們提供資金或向我們宣派股息的能力，以及我們收取分派的能力。因此，該等對我們主要資金來源的可用性及使用的限制可能會影響我們向股東派付股息的能力。

此外，根據企業所得稅法，如外資實體被視為「非居民企業」(定義見企業所得稅法)，除非該實體有權減免或撇銷有關稅項(包括通過稅務條約或協議的方式)，否則須按10%的稅率計算預扣稅，將適用於就自2008年1月1日起累計的所得收益向外資實體派付的任何股息。

就中國企業所得稅而言，我們可能被分類為「居民企業」，此舉或會對我們及我們的非中國股東造成不利稅務後果。

企業所得稅法規定，於中國境外成立但「實際管理機構」位於中國的企業被視為「居民企業」，一般須就其全球收入按25%的統一企業所得稅稅率繳納稅項。「實際管理機構」界定為對企業的生產經營、人員、賬務、財產等實施實質性全面管理和控制的機

構。於2009年4月，國家稅務總局頒佈通知以澄清釐定中國企業控制的外資企業的「實際管理機構」若干準則。該等準則包括：(i)企業日常經營管理主要於中國境內行使；(ii)企業的財務決策和人事決策由位於中國境內的機構或人員決定或需要得到其批准；(iii)企業的主要資產、會計賬簿及記錄、公司印章、董事會和股東會議紀要等位於或存放於中國境內；及(iv)企業50.0%或以上有投票權的企業董事會成員或高級行政人員經常居住於中國境內。然而，由於該通函僅適用於在中國境外成立但受中國企業或中國企業集團控制的企業，未能確定稅務機關如何就於海外註冊成立並由個人中國居民所控制的企業（如我們及我們的部分附屬公司）確認「實際管理機構」的位置。因此，儘管我們絕大部分管理目前位於中國，惟未能確定中國稅務機關會否要求或准許我們於海外登記的實體被視為中國居民企業。我們目前並無將自身視為中國居民企業。然而，倘中國稅務機關不同意我們的評估結果，並確定我們為「居民企業」，則我們或須就全球收入按25%稅率繳納企業所得稅，而我們向非中國股東支付的股息及彼等就出售我們股份確認的資本收益或須繳納中國預扣稅。此舉將影響我們的實際企業所得稅率，並對我們的淨收入及經營業績造成重大不利影響，繼而可能致使我們須就非中國股東繳納預扣稅。

我們就中國國家稅務總局所頒佈《關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告》（「國家稅務總局7號文」）面臨不明朗因素。

於2015年2月3日，中國國家稅務總局頒佈國家稅務總局7號文，廢除由中國國家稅務總局於2009年12月10日發出的《關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》（「**國家稅務總局698號文**」）中的若干規定。國家稅務總局7號文就非中國居民企業間接轉讓中國居民企業的資產（包括股本權益）（「**中國應課稅資產**」）提供全面指引。舉例而言，國家稅務總局7號文訂明，當非中國居民企業透過出售直接或間接持有中國應課稅資產的海外控股公司的股本權益而間接轉讓中國應課稅資產，中國稅務機關有權重新劃分該次間接轉讓中國應課稅資產的性質。倘有關轉讓被認為是為規避中國企業所得稅而進行以及缺乏其他合理商業目的，中國稅務機關可將該海外控股公司視為不存在，並將交易視為直接轉讓中國應課稅資產。儘管國家稅務總局7號文包含若干豁免情況（包括(i)非居民企業在公開市場買入並賣出持有中國應課稅資產的上市境外控股公司股份取得間接轉讓中國應課稅資產所得；及(ii)如為間接轉讓中國應課稅資產，在非居民企業直接持有並出售該等中國應課稅資產的情況下，按照可適用的稅收協定或安排的規定，該項轉讓所得在中國可以免予繳納企業所得稅），我們尚不清楚是否有任何國家稅務總局7號文項下的豁免情況適用於我們股份的轉讓或我們未來在中國境外作出涉及中國應課稅資產的任何收購，或中國稅務機關會否按國家稅務總局7號文重新分類交易。倘稅務機關認為我們重組缺乏合理商業目的，彼等可決定在該等交易

當中運用國家稅務總局7號文。因此，我們或須繳納國家稅務總局7號文項下的稅項，以及或須花費寶貴資源以遵守國家稅務總局7號文的規定或證明我們毋須根據國家稅務總局7號文繳稅，而這可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。

人民幣幣值波動及中國政府管制外匯兑換可能對我們的業務、經營業績及匯付股息的能力構成不利影響。

我們絕大部分的收益及開支均以人民幣計值，而全球發售所得款項淨額及我們支付的任何股份股息將以港元計值。人民幣與港元或美元之間的匯率波動將會影響人民幣的相對購買力。匯率波動亦可能使我們招致外匯虧損及影響我們分派的任何股息相對價值。目前，我們並無進行任何對沖交易以減低我們所面臨的外匯風險。

人民幣匯率的波動受(其中包括)政治及經濟狀況與中國外匯體制及政策變動的影響。中國人民銀行定期干預外匯市場，以限制人民幣匯率的波幅，並達致若干匯率目標及政策目標。2015年8月，中國人民銀行改變其計算人民幣兑美元中間價的方式，要求提供參考價的莊家考慮前一天的收盤現貨匯率、外匯供需以及主要貨幣匯率變動。

另外，兑換及匯付外幣一概受中國外匯法規的規限。不能保證我們將根據某一匯率獲得充足外匯以滿足我們的外匯需求。根據中國目前的外匯管制制度，我們使用經常賬戶進行包括支付股息的外匯交易不必事先獲得國家外匯管理局的批准，但我們必須出示上述交易的相關文件證據，並經由具備運營外匯業務許可執照的指定中國外匯銀行進行上述交易。然而，資本賬的外匯交易必須根據《關於進一步簡化和改進直接

投資外匯管理政策的通知》(「**13號文**」)由國家外匯管理局及其分支機構及／或銀行直接審核及處理。對於經常賬戶交易，中國政府未來亦可能酌情限制我們獲取外匯的額度。外匯不足可能限制我們獲得充足外匯向股東支付股息或滿足任何其他外匯責任的能力。若我們未能就以上任何用途將人民幣兑換為任何外匯，則我們的潛在離岸資本開支計劃甚至我們的業務均可能受到重大不利影響。

我們的投資物業位於由中國政府授予長期土地使用權的土地之上。目前仍不確定我們決定尋求延長投資物業的土地使用權時我們將須支付的土地出讓金金額以及可能被施加的額外條件。

我們的投資物業由我們根據中國政府授予的土地使用權持有。根據中國法律，居住用地、商業、旅遊或娛樂用地以及工業或其他用地的土地使用權最長年期分別為70年、40年及50年。於屆滿後，除非土地使用權持有人已申請並獲准延長土地使用權年期，否則土地使用權將交回中國政府。

該等土地使用權並無自動重續權，該等土地使用權持有人須於土地使用權年期屆滿前一年申請續期。倘續期申請獲批准(中國政府一般會批准，除非相關土地出於公眾利益而被收回)，則土地使用權持有人將須(其中包括)支付土地出讓金。倘並無作出申請或倘有關申請未獲批准，則土地使用權所涉及的物業將歸還中國政府而不會獲得任何補償。由於截至上市日期，中國政府授予的土地使用權中，與我們的投資物業所獲授予者類似的土地使用權概無全期屆滿，故並無先例説明我們於投資物業的土地使用權年期屆滿後決定尋求延期時將須支付的土地出讓金金額及可能被施加的任何額外條件。

在若干情況下，倘中國政府認為符合公眾利益，則可在土地使用權年期屆滿前終止該項土地使用權。此外，倘受讓人未有遵守或履行土地出讓合同的若干條款及條件，則中國政府有權終止長期土地使用權並沒收土地。倘中國政府收取高昂的土地出讓金，施加額外條件，或不批准延長我們任何投資物業的土地使用權年期，我們的經營及業務可能會受到干擾，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

股東或身為中國居民的實益擁有人未能根據有關中國居民進行離岸投資活動的法規作出任何所需申請及備案可能會妨礙我們分派利潤，且或會令我們及中國居民股東承擔中國法律項下的責任。

由國家外匯管理局頒佈並於2014年7月4日生效的國家外匯管理局37號文規定，中國個人居民(「**中國居民**」)向地方國家外匯管理總局分支登記後，方可將資產或股本權益投入由中國居民直接成立或控制的海外特殊目的公司(「**離岸特殊目的公司**」)，藉以進行投資或融資。根據13號文，上述登記應由銀行審核及處理，而國家外匯管理局及其地方分局應透過銀行對外匯登記進行間接監管。於首次登記後，中國居民亦須就離岸特殊目的公司的任何主要變動登記，包括(其中包括)中國居民股東的任何主要變動、離岸特殊目的公司的業務名稱或期限或離岸特殊目的公司註冊資本的任何增減、股份轉讓或轉換、合併或分拆。未能遵守國家外匯管理局37號文的登記程序可能導致處罰及制裁，包括就離岸特殊目的公司的中國附屬公司向其海外母公司分派股息的能力施加限制。

與全球發售有關的風險

我們的發售股份過往並無公開市場，而其流通量和市價可能出現波動。

全球發售前，發售股份並無公開市場。發售股份的初步發行價範圍乃我們與包銷商磋商的結果，而發售價可能與全球發售後發售股份的市價存在較大差異。我們已申請發售股份在聯交所上市和買賣。然而，在聯交所上市並不保證發售股份會形成活躍和流動的交易市場，或即使形成活躍市場，亦不保證將會於全球發售後持續，而且不保證發售股份的市價將不會於全球發售後下跌。再者，發售股份的價格和成交量可能出現波動。下列因素或會影響發售股份的成交量和市價：

- 我們的收益和經營業績的實際或預期波動；
- 有關我們或競爭對手招攬或流失主要人員的新聞；
- 業內有競爭力的開發、收購或策略聯盟的公告；
- 財務分析師的盈利估計或推薦意見的變動；

- 潛在訴訟或監管調查；
- 影響我們或所在行業的整體市況或其他發展動態；
- 其他公司、行業的經營和股價表現以及超出我們控制範圍的事件或因素；及
- 我們的流通發售股份的禁售期或其他轉讓限制的解除或我們或我們的股東出售或預期出售額外發售股份。

此外，證券市場不時經歷價格和成交量大幅波動，而該波動與相關公司的經營表現無關或並無直接關係。該等市場及行業大幅波動可能對發售股份的市價和成交量有重大不利影響。

我們的證券未來在公開市場上被拋售或預期被拋售，可能會對我們發售股份的市價及我們未來的集資能力造成不利影響，或可能攤薄　閣下的股權。

倘發售股份或與發售股份相關的其他證券未來在公開市場上被大量拋售，或發行新發售股份或與發售股份相關的其他證券，或預期可能會發生此種拋售或發行行為，發售股份的市價可能會因此下跌。我們的證券於未來被大量拋售或預期會被大量拋售(包括任何未來發售)，可能對發售股份的現行市價及我們日後在其認為合適的時間以合適的價格集資的能力造成重大不利影響。此外，就任何目的而發行額外證券後，股東的股權可能會遭攤薄。如我們發行新股本或股本掛鈎證券而非按比例向現有股東籌集額外的資金，該等股東的持股比例可能被削減，而該等新的證券可能具有較發售股份優先的權利和特權。

現有股東持有的若干數目的股份在全球發售完成後一段時期內須受禁售期承諾所規限。請參閱「包銷－包銷安排及開支－香港公開發售－根據上市規則向聯交所作出的承諾」及「包銷－包銷安排及開支－香港公開發售－根據香港包銷協議作出的承諾」。在上述限制解除後，股份未來被控股股東大量拋售或預期被大量拋售或可能被我們大量拋售，均可能對股份的市價及我們未來籌集股本的能力產生負面影響。

由於股份的定價日與買賣日期之間相隔數日，股份持有人可能面臨股份價格於開始買賣時下跌的風險。

股份的發售價預期將於定價日釐定。然而，我們的股份僅在交付後始在聯交所買賣。因此，投資者在此期間內可能無法出售或以其他方式買賣我們的股份。因此，股份持有人面臨由出售至開始買賣期間可能出現不利市況或其他不利事態發展導致股份於開始買賣時價格或價值下跌的風險。

我們將由控股股東控制，而其利益可能有別於我們其他股東的利益。

於全球發售完成後，假設超額配股權並無獲行使且並無計及因根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的任何購股權而可能發行的股份，控股股東朱女士及林先生將分別實益擁有及控制我們約37.50%及31.12%的股本。在組織章程細則的規限下，控股股東將繼續有能力通過控制董事會的組成、決定股息分派的時間及金額、批准主要合併、收購及境外投資等重大交易、批准我們的年度預算及修訂組織章程細則，對我們的管理、政策、業務及事務施加控制性影響。控股股東的利益可能有別於其他股東的利益，且控股股東並無責任考慮其他股東的利益。我們無法保證控股股東將不會導致我們須修訂我們的業務戰略、進行與我們其他股東的最佳利益相衝突的交易、採取或不採取任何其他與我們其他股東的最佳利益相衝突的行動或作出與我們其他股東的最佳利益相衝突的決定。倘控股股東的利益與我們其他股東的利益相衝突，我們的其他股東可能因此處於不利地位。

由於發售股份的發售價高於每股發售股份有形資產賬面淨值，故全球發售的發售股份買方的權益於購買後或會遭即時攤薄。

由於發售股份發售價高於緊接全球發售前的每股發售股份有形資產淨值，故全球發售的發售股份買方將面對每股發售股份備考經調整有形資產淨值即時攤薄人民幣0.86元（假設發售價為每股發售股份2.10港元，即所述發售價範圍的中位數，並假設全球發售的超額配股權並無獲行使）。現有股東所持發售股份的備考經調整綜合每股發售股份有形資產淨值將增加。此外，我們可能於日後發行額外股份或股本相關證券（包括

但不限於根據首次公開發售後購股權計劃及限制性股票單位計劃發行額外股份），或籌募額外資金、撥付收購所需資金或作其他用途。倘我們於日後發行額外股份或股本相關證券，我們的現有股東擁有權百分比可能遭攤薄。

我們無法保證我們將派付股息。

於往績記錄期，我們並無宣派或派付任何股息。董事會酌情決定股息分派的頻率及金額，且須於股東大會上獲股東批准。宣派或派付股息以及股息金額的決定將取決於多項因素，包括但不限於我們的現金流量、財務狀況及經營業績、資本充足率、經營及資本開支需要、根據中國公認會計準則或國際財務報告準則釐定的中國附屬公司可分派利潤(以較低者為準)、我們的組織章程細則、關於派付股息的法定及監管性限制以及董事會認為相關的其他因素。請參閱「財務資料－股息」。概不保證我們將採取以往所採取的相同股息政策。

我們無法保證本招股章程所載有關中國、中國經濟及中國房地產行業的事實、預測和其他統計數字的準確性。

本招股章程所載尤其有關中國、中國經濟和我們經營所在的中國房地產行業的若干事實、預測和其他統計數字源自中國和其他政府機關、行業協會、獨立研究所或其他第三方提供的資料。雖然我們轉載資料時已採取合理審慎態度，但我們、包銷商或我們或彼等各自的聯屬人士或顧問並無編製或獨立核實該等資料，故我們不能向　閣下保證該等事實、預測和統計數字準確性和可靠性，且可能與中國境內外編纂的其他資料不一致。該等事實、預測及統計數字包括「風險因素」、「行業概覽」和「業務」所載的事實、預測及統計數字。由於資料收集方式可能不妥善或無效或已刊發資料與市場慣例有所差異和其他問題，本招股章程的統計數字可能不準確或可能無法與就其他經濟體編製的統計數字比較，故　閣下不應過度依賴該等統計數字。此外，我們無法向　閣下保證該等統計數字按與其他地方列報的相似統計數字相同的基準或按相同準確程度列報或編纂。在所有情況下，　閣下均應審慎考慮　閣下依賴或重視該等事實、預測或統計數字時的權重或程度。

本招股章程所載前瞻性陳述涉及風險及不確定因素。

本招股章程載有前瞻性及使用「預期」、「相信」、「能夠」、「今後」、「擬」、「計劃」、「預料」、「尋求」、「預計」、「或會」、「應當」、「應該」、「將會」或「會」等前瞻性詞語及類似表述的陳述及資料。 閣下謹請留意，依賴任何前瞻性陳述涉及風險及不確定因素，且任何或所有該等假設可能證實不準確，因此基於該等假設之前瞻性陳述亦可能有誤。由於該等及其他風險及不確定因素，於本招股章程載列前瞻性陳述並不視作我們聲明及保證計劃及目標將會實現，而該等前瞻性陳述須基於多項重要因素(包括本節所載者)考慮。在不違反上市規則規定的情況下，我們不擬因新增資料、未來事件或其他因素而公開更新或以其他方式修訂本招股章程所載前瞻性陳述。因此， 閣下不應過度依賴任何前瞻性資料。本警示聲明適用於本招股章程所載的所有前瞻性陳述。

我們鄭重提醒　閣下不應依賴報章或其他媒體所載有關我們及全球發售的任何資料。

於本招股章程刊發前，報章及媒體可能作出載有有關全球發售及我們若干資料的報導，而有關資料並無載列於本招股章程。我們並無授權於任何報章或媒體披露有關資料。我們不會對任何該等報章或媒體報導或任何該等資料的準確性或完整性承擔任何責任。我們概不會就任何該等資料或刊物的恰當性、準確性、完整性或可靠性作出任何聲明。倘除本招股章程以外的刊物所載任何有關資料與本招股章程所載資料不符或存在分歧，我們概不負責。因此，有意投資者不應依賴任何該等資料。

為籌備全球發售，本公司已尋求下列嚴格遵守上市規則有關條文的豁免。

管理人員常駐香港

根據上市規則第8.12條，我們須有足夠的管理層人員在香港。這一般指至少須有兩名執行董事通常居於香港。我們的絕大部分業務營運及管理層人員位於中國，故無需指派執行董事居於香港。由於我們所有執行董事現居於中國，我們並無且在可見未來亦不會有足夠管理層人員在香港以遵守上市規則第8.12條的規定。

因此，我們已向聯交所申請而聯交所已同意豁免嚴格遵守上市規則第8.12條規定。為與聯交所保持有效溝通，我們將制定下列措施，確保聯交所與我們保持日常溝通：

(a) 根據上市規則第3.05條，我們已委任兩名授權代表，作為我們與聯交所溝通的主要渠道。兩名授權代表為執行董事、總裁兼董事會主席朱女士及聯席公司秘書李亮賢先生。兩位授權代表：(i)隨時可通過電話、傳真及／或電子郵件聯繫，迅速處理聯交所可能作出的任何查詢；(ii)當聯交所欲就任何事項聯繫我們的董事時，隨時有方法迅速聯繫所有董事（包括我們的獨立非執行董事）；及(iii)始終作為聯交所與我們之間的主要溝通渠道；

(b) 為增進聯交所、授權代表與我們董事之間的聯繫，我們將推行一項政策，據此：

    (i) 各董事將向授權代表提供（如有）其移動電話號碼、辦公室電話號碼、電郵地址及傳真號碼；

    (ii) 各董事出外旅行時將向授權代表提供其電話號碼或通訊方式；及

    (iii) 所有董事及授權代表將向聯交所提供（如有）彼等的移動電話號碼、辦公室電話號碼、電郵地址及傳真號碼；

(c) 遵照上市規則第3A.19條，我們已委聘邁時資本有限公司擔任我們的合規顧問，自上市日期起計，至少直至本公司根據上市規則第13.46條就上市日期後首個完整財政年度的財務報表刊發年度報告之日為止，其將充當聯交所與我們之間的額外溝通渠道，並根據第3A.23條就持續合規規定及其他事宜提出建議；

(d) 聯交所與我們董事之間的任何會議可在合理時限內通過授權代表安排；

(e) 本公司的授權代表如有變動，本公司將及時通知聯交所；及

(f) 並非常居香港的董事擁有或將申領有效香港商務入境簽證文件，並能在合理通知下到香港與聯交所人員會面。

有關公司秘書的豁免

根據上市規則第3.28條及第8.17條，我們的公司秘書必須為聯交所認為在學術或專業資格或有關經驗方面足以履行公司秘書職責的人士。

根據上市規則第3.28條附註1，聯交所接納下列各項為認可學術或專業資格：

(a) 香港特許秘書公會會員；

(b) 香港法例第159章法律執業者條例所界定的律師或大律師；或

(c) 香港法例第50章專業會計師條例所界定的執業會計師。

此外，根據上市規則第3.28條附註2，聯交所將考慮以下個人因素以評估「相關經驗」：

a. 受僱於發行人及其他發行人的年資，以及所擔當的角色；

b. 熟悉上市規則及其他相關法例及法規的程度，包括證券及期貨條例、公司條例及公司收購、合併及股份回購守則；

c. 除上市規則第3.29條最低規定外(即於本公司各財政年度須接受不少於15小時的相關專業培訓)，已接受及／或將接受的相關培訓；及

d. 於其他司法權區的專業資格。

我們已委任陸石媛女士為其中一名聯席公司秘書。陸女士廣泛了解我們的業務營運及企業文化，且擁有處理有關董事會及我們企業管治事宜的豐富經驗。陸女士為本集團助理總裁以及兆坤實業財務管理中心的總經理。彼主要負責本集團的財務及資本管理以及本公司的公司秘書事務。陸女士履歷資料的進一步詳情，請參閱「董事、高級管理層及僱員」一節。然而，陸女士並無上市規則第3.28條所要求的特定資格，故未必能夠完全符合上市規則第3.28條及第8.17條所訂要求。因此，為全面遵守上市規則第3.28條及第8.17條的規定，我們已委任香港特許秘書公會資深會員李亮賢先生(其符合上市規則第3.28條的規定)擔任另一名聯席公司秘書，由上市日期起計初步為期三年向陸女士提供指導及協助。

李先生將與陸女士緊密合作，共同履行作為聯席公司秘書的職責，並協助陸女士獲得上市規則第3.28條及第8.17條規定的相關經驗。此外，我們將確保陸女士可以得到相關培訓及支援，使彼熟習上市規則及作為於聯交所上市的開曼群島發行人聯席公司秘書的規定職務。陸女士亦承諾於本公司各財政年度接受不少於15小時的相關專業培訓。我們已向聯交所申請，而聯交所已同意豁免我們由上市日期起計初步為期三年嚴格遵守上市規則第3.28條及第8.17條的規定，條件為於該段期間李先生獲委聘為聯席公司秘書及向陸女士提供協助。倘嚴重違反上市規則，則有關豁免將即時撤銷。倘李先生於該段期間或上市後三年期間屆滿時(以較早者為準)終止為陸女士提供協助及指導，則有關豁免將即時撤回。於該三年期間屆滿前，我們將會進一步評估並與聯交所聯絡以使其得以評核陸女士是否具備履行上市規則第3.28條及第8.17條項下公司秘書職能的相關經驗。之後本公司及陸女士將會盡力向聯交所展示，以使聯交所信納陸女士於該三年受惠於李先生的協助後，將取得上市規則第3.28條附註2所界定的經驗，毋須進一步申請豁免。

嚴格遵守上市規則第4.04(2)條及第4.04(4)條的豁免

根據上市規則第4.04(2)條及第4.04(4)條，發行人須將其就最近期經審核賬目結算之日以來收購、同意收購或建議收購的任何附屬公司及／或業務於緊接上市文件刊發前三個財政年度各年的業績及資產負債表載入其會計師報告(「**相關規定**」)。

合肥新柏收購事項

於2020年3月27日，本公司間接全資附屬公司合肥儀坤置業有限公司(「**合肥儀坤**」)與合肥居齊置業有限公司(「**合肥居齊**」)、阜陽糖尿病醫院(「**阜陽醫院**」)及安徽興灝房地產營銷策劃有限公司(「**安徽興灝**」)訂立合作開發協議。合肥居齊乃本公司擁有大部分權益的間接附屬公司，從事物業開發業務，由合肥儀坤及安徽興灝分別擁有70%及30%權益。阜陽醫院是一家專門提供糖尿病醫療服務及老年人及殘疾人康復服務的醫院。安徽興灝是一家從事物業開發業務的公司。根據合作開發協議，合肥居齊同意以注資方式向合肥新柏醫療器械有限公司時任唯一股東阜陽醫院收購合肥新柏醫療器械有限公司(「**合肥新柏**」，一家投資控股公司)的90%股權。各方擬共同開發由一家項目公司(將由合肥新柏成立及全資擁有)(「**合肥項目公司**」)持有的地塊。該地塊位於中國阜陽市，地盤面積約為67,333平方米，並將分為住宅用途及社會福利用途兩塊區域。合肥新柏收購事項的總代價為人民幣9,000,000元，乃參考合肥新柏的註冊資本金額釐定。據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，阜陽醫院及其最終實益擁有人均為本公司及其關連人士的獨立第三方。截至最後實際可行日期，本公司並無直接或間接持有合肥新柏的任何股權。合肥新柏收購事項完成(預期於2020年12月或前後)後，本公司將間接持有合肥新柏90%股權。根據合作開發協議，阜陽醫院將持有合肥項目公司將持有地塊的社會福利使用區的全部權益，而合肥居齊將不會持有該社會福利使用區的任何權益，故合肥新柏將列賬為本公司聯營公司。

基於以下有關合肥新柏收購事項(或往績記錄期後收購事項)的理由，本公司已向聯交所申請，而聯交所已同意豁免我們嚴格遵守上市規則第4.04(2)條及第4.04(4)條：

(a) **本集團於其一般及日常業務過程中已進行往績記錄期後收購事項**：本集團於其一般及日常業務過程中已進行往績記錄期後收購事項。進行往績記錄期後收購事項的目的是獲得合肥新柏將持有的土地使用權，以便本集團能夠進一步發展物業項目及拓寬其收益基礎。在中國，房地產公司通過直接或間接收購持有土地權益的公司獲得土地使用權的情況屢見不鮮。往績記錄期後收購事項的代價由訂約方參考合肥新柏的註冊資本按正常商業條款經公平磋商後釐定。董事認為，往績記錄期後收購事項的條款屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

(b) **往績記錄期後收購事項並不重大**：與本集團業務規模相比，合肥新柏所經營的業務規模並不重大。由於合肥新柏於截至2019年12月31日尚未成立，並無截至2019年12月31日止年度的財務資料，以供計算往績記錄期最近一個財政年度(即截至2019年12月31日止年度)往績記錄期後收購事項的收益比率及盈利比率。基於本公司可得的合肥新柏未經審核財務資料，2020年4月30日往績記錄期後收購事項的資產比率低於5%。儘管往績記錄期後收購事項為本集團合適的戰略收購目標，但預計合肥新柏不會構成本公司的重大附屬公司。因此，豁免遵守上市規則第4.04(2)條及第4.04(4)條的規定不會損害投資公眾的利益。

(c) **並無經審核歷史財務資料**：由於截至2019年12月31日尚未成立合肥新柏，故並無截至2019年12月31日止年度的經審核歷史財務資料。

(d) **在上市文件內披露必要資料**：為便於潛在投資者了解往績記錄期後收購事項的更多詳情，本公司已將以下有關往績記錄期後收購事項的資料(與根據上市規則第十四章須載入須予披露交易公告的資料相若)載入本招股章程，包括：(i)目標公司及賣方主要業務活動範圍的概況；(ii)目標公司的財務資

料（倘有）；(iii)交易代價；(iv)釐定代價的基準；(v)將支付代價的方式及支付條款；及(vi)進行交易的理由及裨益。進一步詳情請參閱本招股章程「歷史、重組及企業架構－往績記錄期後收購事項」。

由於往績記錄期後收購事項的代價將會利用本公司的內部資源以現金悉數結清，我們預計不會動用任何上市所得款項為往績記錄期後收購事項提供資金。

持續關連交易

我們訂有於上市後將構成上市規則下本公司不獲豁免持續關連交易的若干交易，且預計該等交易於上市後會繼續進行。因此，我們已向聯交所申請且聯交所已同意豁免我們就我們與若干關連人士的若干持續關連交易嚴格遵守上市規則第十四A章有關若干不獲豁免持續關連交易的公告規定。請參閱本招股章程「關連交易」一節。

董事的責任聲明

本招股章程載有遵照公司(清盤及雜項條文)條例、香港法例第571V章證券及期貨(在證券市場上市)規則及上市規則的規定提供有關本集團資料的詳情，董事對本招股章程共同及個別承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本招股章程所載資料在各重大方面均屬準確及完整，且無誤導或欺騙成分，更無遺漏任何其他事項，致使本招股章程所載任何陳述或本招股章程產生誤導。

香港公開發售及本招股章程

本招股章程僅就香港公開發售(全球發售的一部分)而刊發。就香港公開發售的申請人而言，本招股章程及申請表格載有香港公開發售的條款及條件。

香港發售股份僅按照本招股章程及申請表格所載資料及所作聲明且按照當中所載條款及在其所載條件規限下提呈發售。概無任何人士獲授權提供本招股章程所載以外有關全球發售的任何資料或作出任何聲明，而本招股章程所載以外的任何資料或所作聲明均不應被視為已獲本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、彼等各自的任何董事、代理人、僱員或顧問或任何其他參與全球發售的各方授權發出而加以依賴。

上市由獨家保薦人保薦，全球發售由獨家全球協調人經辦。香港公開發售由香港包銷商根據香港包銷協議的條款及條件全數包銷，惟須待本公司與獨家全球協調人(代表包銷商)釐定發售價後方可進行。國際發售預期將由國際包銷商根據國際包銷協議的條款及條件全數包銷，而國際包銷協議預期將於定價日或前後訂立，惟須待本公司與獨家全球協調人(代表包銷商)協定最終發售價後，方可作實。

倘因任何理由，本公司與獨家全球協調人(代表包銷商)未能就發售價達成協議，則全球發售將不會進行且將會失效。有關包銷商及包銷安排的進一步資料，請參閱「包銷」。

在任何情況下，交付本招股章程或與股份相關的任何發售、銷售或交付並不構成聲明指自本招股章程日期起，我們的事務並無發生變動或合理可能涉及變動的發展，亦非暗示本招股章程所載資料於本招股章程日期之後的任何日期仍然正確。

全球發售的架構及條件

有關全球發售的架構(包括其條件)的詳情載於「全球發售的架構」。

申請香港發售股份的程序

申請香港發售股份的程序載於「如何申請香港發售股份」及申請表格內。

超額配股權及穩定價格行動

有關超額配股權及穩定價格行動安排的詳請載於「全球發售的架構 — 國際發售 — 超額配股權」及「全球發售的架構 — 穩定價格行動」。

發售及銷售股份的限制

根據香港公開發售購買香港發售股份的每名人士均須確認，或因其購買發售股份而視為確認，已知悉本招股章程所述發售股份的發售限制及其並無在違反任何有關限制的情況下收購及獲提呈發售任何發售股份。

有意申請發售股份的申請人應徵詢彼等的財務顧問及尋求法律意見(如適用)，以知悉及遵守任何有關司法權區的所有適用法例、法規及規例。有意申請發售股份的申請人應知悉彼等各自的公民身份、居留權或居籍所屬國家有關任何適用外匯管制規例及適用稅項的規定。

我們並無採取任何行動以獲准在香港以外的任何司法權區公開發售發售股份或全面派發本招股章程及／或申請表格。因此，在不獲准提呈發售或提出邀約的任何司法權區或向任何人士提呈發售或提出邀約即屬違法的任何情況下，本招股章程不得用

作亦不構成發售或邀約。在其他司法權區派發本招股章程及提呈發售發售股份均受限制，除非根據有關司法權區適用證券法例獲准許及根據有關證券監管機關的登記或授權或獲得有關豁免，否則不可派發本招股章程及提呈發售發售股份。尤其是，發售股份並無直接或間接在中國或美國進行公開發售或銷售。

申請股份在聯交所上市

我們已向上市委員會申請批准已發行及根據全球發售將予發行的股份(包括因超額配股權獲行使而可能發行的股份)上市及買賣。

我們概無任何股本或債務證券在任何其他證券交易所上市或買賣，且現時概無亦不擬於不久將來尋求有關上市或獲准上市。

根據公司(清盤及雜項條文)條例第44B(1)條，倘於登記認購申請截止日期起三個星期或由聯交所或代表聯交所於上述三個星期內知會本公司的較長期間(不超過六個星期)到期前，股份未能獲准於聯交所上市及買賣，則就任何申請進行的任何配發將告無效。

股份獲准納入中央結算系統

倘聯交所批准股份上市及買賣且我們符合香港結算的股份收納規定，股份將獲香港結算接納為合資格證券，自上市日期或香港結算釐定的任何其他日期起，可於中央結算系統內寄存、結算及交收。聯交所參與者之間的交易結算須於任何交易日之後的第二個營業日在中央結算系統內進行。

所有於中央結算系統進行的活動均須符合不時有效的《中央結算系統一般規則》及《中央結算系統運作程序規則》。

由於結算安排或會影響投資者的權利及權益，故此投資者應就該等安排的詳情諮詢其股票經紀或其他專業顧問的意見。本公司已作出一切必要安排，使股份獲准納入中央結算系統。

建議諮詢專業稅務意見

閣下對有關認購、購買、持有或出售或買賣股份或行使股份附帶的任何權利之稅務影響如有任何疑問，應諮詢　閣下的專業顧問。我們謹此強調，本公司、獨家保薦

人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、我們或彼等各自的任何董事、高級職員或代表或參與全球發售的任何其他人士，均毋須對　閣下因認購、購買、持有或出售或買賣股份或　閣下行使股份附帶的任何權利而引致的任何稅務影響或負債承擔任何責任。

股東名冊及印花稅

本公司的股東名冊總冊將由我們的股份過戶登記總處Conyers Trust Company (Cayman) Limited存置於開曼群島，而本公司的股東名冊分冊將由香港證券登記處香港中央證券登記有限公司存置於香港。根據全球發售將予發行的所有股份及因超額配股權獲行使而將予發行的任何股份將於本公司在香港的股東名冊分冊登記。只有於本公司在香港的股東名冊分冊中登記的股份方可於聯交所買賣。

全球發售的申請人毋須繳納印花稅。

買賣於本公司的香港股東名冊分冊登記的股份將須繳納香港印花稅。印花稅按買賣各方轉讓股份的代價或價值（以較高者為準）以從價稅率0.1%徵收。換言之，股份的一般買賣交易目前須支付合共0.2%的印花稅。此外，每份轉讓文件（如有需要）須繳納固定稅費5港元。

除非本公司另行釐定，否則就我們股份以港元支付的股息將以普通郵遞方式寄至名列本公司香港股東名冊分冊的股東的登記地址，郵誤風險概由彼等自行承擔；如為聯名股東，則根據細則寄至排名首位的股東的登記地址。

股份開始買賣

假設香港公開發售於2020年11月17日（星期二）上午八時正或之前在香港成為無條件，預期股份將於2020年11月17日（星期二）上午九時正開始在聯交所主板買賣。股份將以每手2,000股股份進行買賣。

股份的股份代號為6900。

本公司不會發出任何臨時所有權文件。

股份於聯交所的買賣將由聯交所參與者進行，該等參與者的買入及賣出報價可於聯交所大利市版頁資訊系統內查閱。於聯交所買賣股份的交付及付款將於交易日後兩個交易日（「**T+2**」）生效。聯交所參與者之間的交易必須於任何交易日後第二個營業日在中央結算系統完成結算。只有於本公司香港股東名冊分冊登記的股票可透過於聯交所交易而交付。倘　閣下對於聯交所上市股份的買賣程序及結算安排及該等安排將如何影響　閣下的權利及權益有任何疑問，應諮詢　閣下的股票經紀或其他專業顧問。

中國證監會批准及其他相關中國機關批准

根據中國現行法律、法規及規則，上市毋須中國證監會或任何其他中國政府機關批准。

匯率換算

除另有指明外，於本招股章程內，以人民幣及美元計值的金額已按1.00港元兑人民幣0.85878元及1.00美元兑7.75006港元的匯率換算為港元，惟僅供説明用途。

概不表示任何人民幣或美元金額已經或原可以或可以於相關日期或任何其他日期按上述匯率或任何其他匯率兑換為港元。

湊整

本招股章程所載若干金額及百分比數字已經湊至整數。因此，若干圖表總計一欄所示的數字或與數字相加計算所得總數略有出入。

語言

本招股章程與其中文譯本如有任何歧義，概以英文版招股章程為準，惟倘本招股章程所述於中國成立實體或企業中文名稱與其英文譯名如有任何歧義，概以中文名稱為準。所提供該等中國實體或企業中文名稱的英文譯名僅供識別。

其他

除另有指明外，有關本公司於全球發售完成後任何股權的所有提述乃假設超額配股權並無獲行使。

董事

姓名	住址	國籍
執行董事		
朱靜	中國 上海市 浦東新區 芳甸路333弄 18號1201室	中國
盛劍靜	中國 上海市 國和路 611弄 35號601室	中國
楊佔東	中國 上海市 松江區 中山街道 光星路 1855弄 10號301室	中國
非執行董事		
林勁峰	中國 廣東省 深圳市 羅湖區 潤唐山莊 雍湖豪苑16D室	中國
林朝虹	中國 廣東省 深圳市 福田區 四號路1號 楓丹雅苑 B座28Q室	中國

姓名	住址	國籍
獨立非執行董事		
郭少牧	香港 域多利道550號 碧瑤灣28樓31座	中國
歐陽寶豐	香港 深灣道11號 雅濤閣 2座28樓F室	中國
周喆人	中國 上海市 閔行區 虹梅路2989號 虹梅別墅20座	中國

有關董事及其他高級管理層成員的進一步資料載於本招股章程「董事、高級管理層及僱員」一節。

參與全球發售的各方

獨家保薦人	**農銀國際融資有限公司** 香港 干諾道中50號 中國農業銀行大廈11樓
獨家全球協調人	**農銀國際融資有限公司** 香港 干諾道中50號 中國農業銀行大廈11樓
聯席賬簿管理人	**農銀國際融資有限公司** 香港 干諾道中50號 中國農業銀行大廈11樓 **克而瑞證券有限公司** 香港 灣仔港灣道23號 鷹君中心2007及2403室 **海通國際證券有限公司** 香港 德輔道中189號 李寶椿大廈22樓 **招銀國際融資有限公司** 香港 中環花園道三號 冠君大廈45樓
聯席牽頭經辦人	**農銀國際證券有限公司** 香港 干諾道中50號 中國農業銀行大廈10樓 **克而瑞證券有限公司** 香港 灣仔港灣道23號 鷹君中心2007及2403室 **海通國際證券有限公司** 香港 德輔道中189號 李寶椿大廈22樓

招銀國際融資有限公司
香港
中環花園道三號
冠君大廈45樓

利弗莫爾證券有限公司
香港
九龍
長沙灣道833號
長沙灣廣場二座
12樓1214A室

本公司法律顧問

關於香港法律：

盛信律師事務所
香港
中環
花園道3號
中國工商銀行大廈35樓

關於中國法律：

通商律師事務所
中國
北京市
建國門外大街甲12號
新華保險大廈6層
100022

關於開曼群島法律：

Conyers Dill & Pearman
Cricket Square
Hutchins Drive
PO Box 2681
Grand Cayman KY1-1111
Cayman Islands

獨家保薦人及包銷商的法律顧問

關於香港法律：

盛德律師事務所
香港
中環
金融街8號
國際金融中心二期39樓

	關於中國法律：
	競天公誠律師事務所 中國 北京市 朝陽區 建國路77號 華貿中心3號寫字樓34層
核數師及申報會計師	**安永會計師事務所** *執業會計師* 香港 中環 添美道1號 中信大廈22樓
行業顧問	**易居企業（中國）集團有限公司** 中國 上海市 靜安區 廣延路383號 秋實樓
獨立物業估值師	**仲量聯行企業評估及諮詢有限公司** 香港 英皇道979號 太古坊一座7樓
內部控制顧問	**信永方略風險管理有限公司** 香港 銅鑼灣禮頓道77號 禮頓中心17樓
收款銀行	**中國銀行（香港）有限公司** 香港 花園道1號 **招商永隆銀行有限公司** 香港 德輔道中45號 **中國工商銀行（亞洲）有限公司** 香港 中環 花園道3號 中國工商銀行大廈33樓

註冊辦事處	Cricket Square Hutchins Drive PO Box 2681 Grand Cayman KY1-1111 Cayman Islands
中國總部	中國 上海 閔行區 新鎮路1399號 5幢8樓
香港主要營業地點	香港 灣仔 皇后大道東248號 陽光中心40樓
公司網址	**www.sunkwan.com.cn** *(此網站所載資料並不構成本招股章程一部分)*
聯席公司秘書	**陸石媛女士** 中國 上海市 松江區 九亭鎮 涞亭南路888弄 129號402室 **李亮賢先生***(ACS、ACIS)* 香港 灣仔 皇后大道東248號 陽光中心40樓

授權代表	**朱靜女士** 中國 上海市 浦東新區 芳甸路333弄 18號1201室 **李亮賢先生***(ACS、ACIS)* 香港 灣仔 皇后大道東248號 陽光中心40樓
審核委員會	歐陽寶豐先生*(主席)* 郭少牧先生 周喆人先生
薪酬委員會	郭少牧先生*(主席)* 周喆人先生 盛劍靜女士
提名委員會	朱靜女士*(主席)* 郭少牧先生 周喆人先生
開曼群島股份過戶登記總處	**Conyers Trust Company (Cayman) Limited** Cricket Square Hutchins Drive PO Box 2681 Grand Cayman KY1-1111 Cayman Islands
香港證券登記處	**香港中央證券登記有限公司** 香港 灣仔 皇后大道東183號 合和中心 17樓1712-1716號舖

合規顧問	**邁時資本有限公司** 香港 灣仔 港灣道25號 海港中心1908室
主要往來銀行	**中國銀行(香港)有限公司** 香港 中環 花園道1號 中銀大廈
	中國建設銀行股份有限公司上海團結路支行 中國 上海市 寶山區 團結路41號
	上海銀行股份有限公司上海漕寶路支行 中國 上海市 閔行區 漕寶路6號

本節及本招股章程其他章節所載的資料及統計數字源於各類官方及政府刊物、可公開獲取的市場研究資料來源及易居受我們委託就全球發售獨立編製的行業報告。我們相信，有關資料及統計數字的來源適當，且於摘錄及轉載該等資料時已採取合理審慎措施。我們並無理由相信該等資料及統計數字在任何重大方面屬虛假及有所誤導。本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、任何其他參與全球發售的各方或彼等各自的董事、顧問及聯屬人士並無獨立核實該等資料及統計數字。因此，本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、任何其他參與全球發售的各方或彼等各自的董事、顧問及聯屬人士對本招股章程所載的該等資料及統計數字的正確性或準確性不發表任何聲明，有關資料可能不準確、不完整、已過時或與中國境內或境外編撰的其他資料不一致。所載列的若干資料及統計數字(包括摘錄自中國官方及政府刊物及資料來源者)未必會與中國境內或境外由第三方編撰的其他資料及統計數字一致。因此，不應過度依賴有關資料。

資料來源

針對全球發售，我們已委託易居(獨立第三方及富有經驗的中國房地產研究機構)編製有關中國及我們當前營運所在地區及城市的房地產市場的行業報告。我們已同意就編製行業報告向易居支付總費用人民幣500,000元。我們認為該筆費用與市價相符。

易居是中國領先的房地產交易服務提供商，擁有房地產大數據獨特競爭優勢。易居主要提供一手房代理服務、房地產大數據及諮詢服務及二手房經紀平台。易居的客戶涵蓋房地產價值鏈中的各個範疇，包括房地產開發商、購房者和經紀企業以及其他行業參與者。

易居乃基於其由克而瑞信息集團(「**CRIC**」)開發的數據庫、多家統計局的數據庫及多種政府刊物編製此行業報告。該等數據庫及政府刊物已於中國房地產行業廣泛應用及依賴。

於編製行業報告及區域排名資料時，易居倚賴下列假設：(i)統計局公佈的所有數據皆為準確數據；(ii)所有自相關地方房屋管理局收集的有關住宅銷售交易的數據皆為準確數據；(iii)倘所訂閱數據乃來自知名公共機構，易居倚賴該等機構的專業知識。

董事確認，經採取合理審慎措施後，自行業報告日期起直至最後實際可行日期，市場資料概無發生可能限制、否定本節所披露資料或對其造成影響的不利變動。

中國經濟概覽

近年來，中國經濟由注重增長規模及速度轉向注重發展質量及效率。2019年，中國名義國內生產總值已增加至近人民幣100萬億元，同比增長6.1%。中國經濟已進入高品質增長新階段。

下表載列所示年度中國的選定經濟指標：

經濟指標	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
名義國內生產總值（人民幣十億元）.....	59,296	64,128	68,599	74,006	82,075	91,928	99,087	8.9%
實際國內生產總值增長率(%).....	7.8%	7.3%	6.9%	6.7%	6.9%	6.7%	6.1%	6.9%*
固定資產投資（人民幣十億元）.....	44,462	51,202	56,200	60,647	64,124	64,568	56,087	3.9%
人口(百萬)	1,361	1,365	1,375	1,383	1,390	1,395	1,400	0.5%
人均國內生產總值（人民幣元).....	43,684	47,005	50,028	53,680	59,201	64,644	70,892	8.4%

數據來源：中國國家統計局（「**中國國家統計局**」）

* 為2013年至2019年的算數平均值

中國房地產市場概覽

據中國國家統計局數據顯示，於2019年，中國住宅物業市場表現出較強的韌性，仍表現過熱。儘管中國政府為控制投機性房地產投資及增加經濟適用房的供應而採取了宏觀調控政策，住宅物業市場的總投資仍由2013年的人民幣58,950億元增至2019年的人民幣97,070億元，複合年增長率為8.7%。其中，住宅物業的平均售價由2013年的每平方米人民幣5,850元增至2019年的每平方米人民幣9,287元，複合年增長率為8.0%。

下表載列於所示年度有關中國房產市場的相關數據：

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
房地產市場投資總額（人民幣十億元）.....	8,601	9,504	9,598	10,258	10,980	12,026	13,219	7.4%
住宅物業								
住宅物業投資額（人民幣十億元）.....	5,895	6,435	6,460	6,870	7,515	8,519	9,707	8.7%
已售住宅物業的建築面積（百萬平方米）.....	1,157	1,052	1,124	1,375	1,448	1,479	1,501	4.4%
住宅物業的平均售價（人民幣元／平方米)...	5,850	5,933	6,472	7,203	7,614	8,544	9,287	8.0%
辦公物業								
辦公物業投資額（人民幣十億元）.....	465	564	621	653	676	600	616	4.8%
已售辦公物業的建築面積（百萬平方米）.....	29	25	29	38	48	44	37	4.3%
辦公物業的平均售價（人民幣元／平方米)...	12,997	11,826	12,914	14,334	13,543	14,387	14,314	1.6%
零售物業								
零售物業投資額（人民幣十億元）.....	1,195	1,435	1,461	1,584	1,564	1,418	1,323	1.7%
已售零售物業的建築面積（百萬平方米）.....	85	91	93	108	129	120	102	3.0%
零售物業的平均售價（人民幣元／平方米)...	9,777	9,817	9,561	9,786	10,323	11,151	10,952	1.9%

數據來源：中國國家統計局

中國房地產市場主要增長動力

經濟改善。近年來，城鎮居民的消費水平及生活質量有了很大提高。中國城鎮居民人均可支配收入由2013年的人民幣26,467元增至2019年的人民幣42,359元，複合年增長率為8.2%。購買力提高有望進一步推動消費升級。

快速城鎮化。截至2019年末，中國內地總人口為1,400百萬人，包括848百萬城鎮常住居民，佔總人口的60.6%。伴隨著強勁而穩定的城鎮人口增長，中國快速的城鎮化進程在促進住宅物業需求方面發揮了重要作用。

下表載列所示年度中國的若干經濟指標：

經濟指標	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
居民人均可支配收入（人民幣元）.....	18,311	20,167	21,966	23,821	25,974	28,228	30,733	9.0%
城鎮居民人均可支配收入（人民幣元）.....	26,467	28,844	31,195	33,616	36,396	39,251	42,359	8.2%
城鎮人口（百萬）.....	731	749	771	793	813	831	848	2.5%
城鎮化率(%).....	53.7	54.8	56.1	57.3	58.5	59.6	60.6	57.2%*

數據來源：中國國家統計局

* 為2013年至2019年的算數平均值

中國房地產政策近期發展

中國房地產市場近十年來受政府政策及法規的廣泛影響。2017年，政府繼續推動金融去槓桿及部分主要大城市實行「消費貸」資金流動限制，嚴防資金違規流入房地產市場。2018年，中央政府重申四限（限購、限售、限價、限貸），下令採取更嚴格的市場監管及公佈上調住房貸款利率。2019年，中央政府重申「房住不炒」的政策主基調及落實「一城一策」，鼓勵房地產行業的長期健康發展。

多城地方政府局部放鬆「四限」，激勵人才購房，但仍推出部分措施防止房價過快上漲。近幾年，上海、天津、南京放鬆限購；長沙、江門、三亞則調降人才購房門檻。呼和浩特及寧波發佈人才購房補貼等激勵政策。以上政策的主要目的是適度遏制過度投資，推進租賃市場的發展。政府已出台房地產調控長效機制的相關具體措施，穩定房價，減輕人們購房的經濟負擔。有關進一步詳情，請參閱「監管概覽」一節。

競爭格局

如今，房地產企業已不再以銷量為主導，紛紛將發展重心從「增加銷量」逐漸轉到「提高質量」上來。房地產企業不能單純依靠增加供應來實現銷量增長，日後激烈的行業競爭對房地產企業的組織、管理及運營提出了更高的要求。房地產企業未來的核心競爭力將取決於城市佈局、品牌影響力、項目質量及產品實力等重要方面。面對競爭，我們摒棄大型房企重複生產的舊思維，積極調整應對，以優質產品、高效運營及專業管理迎接挑戰。

近年來，在中國房地產行業，不同房地產開發商之間的項目合作及合作開發增加，這已成為行業普遍現象。在該等合資企業項目中，擁有項目少數股權的房地產開發商擁有控制權者居多。該合作模式要求擁有少數股權的房地產開發商擁有強大的管理體系、財務健康及品牌名稱。該模式利用成熟的管理體系滿足房地產開發商增加銷售及盈利規模的訴求。在百強房地產開發商中，万科為首間嘗試該合作模式的公司，其次為(其中包括)朗詩、旭輝、四川藍光及濱江。

我們的市場地位

我們本著「深入長三角經濟區，進一步拓展珠三角經濟區和中部核心經濟區」的理念，在上海、浙江、江蘇、湖北、安徽、廣東、江西及河南等八個省市開展業務營運。國務院提出，「十三五」期間國家將進一步加快城市群建設步伐。其中，長三角經濟區城市群將建成世界級城市群。目前，長三角經濟區城市群是中國最成熟的城市群之一，常住人口城鎮化率達到72%，城鎮聯繫緊密，區域一體化進程迅速。同時，居民收入水平穩步提高，購買力增強。長三角經濟區城市群核心城市(一線城市及省會城市)的人均可支配收入達到人民幣57,500元／人，而非核心城鎮居民的人均可支配收入亦達到人民幣47,511元／人，購買力遠強於全國城鎮居民的人均可支配收入人民幣39,251元／人。改善性住房需求仍將持續且房地產市場的成交量和成交價格有望保持較高水平。

我們從事住宅及商業房地產物業項目開發。我們的商業物業項目主要位於上海。於2019年，上海購物中心可供出租的總建築面積達到25.3百萬平方米，其中核心區約佔19%，非核心商務區佔81%。核心區購物中心一樓租金較2018年同期下降3.2%至人民幣1,674元／平方米／月，而非核心區租金較2018年同期上升3%至人民幣572元／平方米／月。預計到2022年，上海零售市場的土地供應量將增至2.4百萬平方米，其中非核心商務區預計將佔70%以上。未來，非核心商務及中小型商業物業將繼續成為上海土地供應的主要驅動力。

儘管房地產行業(特別是長三角經濟區)競爭加劇，但我們在中國房地產業協會、上海易居房地產研究院及中國房地產測評中心(上海)聯合評出的「2019中國房地產開發企業上海市20強」中排名第17位。根據易居的資料，「中國房地產開發企業上海市20強」乃遴選自(i)於中國房地產業協會及中國房地產測評中心聯合發佈的2019年「中國房地產開發企業500強」中前150名；(ii)總部設於上海；及(iii)2018年於上海擁有待售及／或開發中物業項目的36家房地產開發企業。其中，我們基於參照多項因素及指數作出的全面評估，名列2019年「中國房地產開發企業上海市20強」第17位。

我們的業務尚在初期發展階段，與其他35家候選企業相比，我們的平均售價較低，而且在全國市場的運營規模較小，因此按現時運營指數，我們的排名較低。然而，我們的收益及毛利(主要受上海•樾山項目及上海•上坤旭輝墅項目帶動)大幅增長，以強勁增長及未來潛力論，我們遠勝於其他候選企業。此外，「中國房地產開發企業上海市20強」亦看重我們作為房地產開發企業的社會責任及創新能力，包括我們管理人力資源、產品創新、社會責任等方面的能力，而我們在這些方面的表現都遠勝其他候選企業。基於上文所述，經計及我們的快速增長及其他綜合能力，我們獲選為2019年「中國房地產開發企業上海市20強」。

於項目所在城市，我們於慈溪和上饒的市場份額均約為5%，於2019年的排名分別為第五和第七。下表載列2019年於中國各選定城市我們的市場份額及按合約銷售額劃分的最大物業開發商：

	本集團			最大物業開發商		
城市	合約銷售額	市場份額	按市場份額排名	公司	合約銷售額	市場份額
	(人民幣十億元)	*(%)*			*(人民幣十億元)*	*(%)*
上海	3.4	0.8	42	公司A	24.7	6.1
慈溪	2.8	5.9	5	公司B	6.9	14.3
杭州	2.8	0.8	37	公司C	17.8	4.9
蘇州	1.0	0.5	65	公司B	9.3	4.2
東莞	0.7	0.6	33	公司A	17.4	14.0
上饒	0.5	4.7	7	公司D	0.8	8.4
常州	0.4	0.4	32	公司E	15.2	14.4
合肥	0.3	0.2	79	公司F	8.7	6.7
溫州	0.2	0.2	84	公司G	7.9	5.4
常熟	0.2	0.6	36	公司H	3.9	12.3

數據來源：CRIC

下表載列有關上表所述可資比較公司的相關背景資料：

公司A　公司A成立於1984年。該集團聚焦全國經濟最具活力的三大經濟圈及中西部重點城市。該集團於2016年首次躋身《財富》世界500強。

公司B　公司B成立於1992年，通過產業經營與資本經營並舉發展，已形成目前「房地產主業突出，商業、金融及地鐵等相關產業並舉發展」的產業佈局，在2014年《財富》世界500強中位列第268位，在中國內地上榜企業排名第40位。

公司C　公司C成立於1992年，是一家區域性房地產企業，開發項目主要位於浙江省。

公司D　公司D成立於1996年，躋身《財富》世界500強，以民生地產為基礎，文化旅遊、健康養生為兩翼，新能源汽車為龍頭。房地產業務在開發規模方面全國領先。

公司E　公司E創立於1993年，堅持住宅地產和商業地產雙輪驅動的長期戰略模式，逐步完成中心城市和重點城市群的深耕佈局，橫跨房地產開發、投資、商業運營管理、康養服務等領域，形成產品協同及戰略縱深。

公司F　公司F創立於2003年。該公司致力於通過高品質及多元化的產品或服務，整合高端住宅、文化旅遊、文化、商業設施等資源，提供美好生活。

公司G　公司G是一家大型綜合性房地產開發商，深耕長三角經濟區。該公司專注住宅物業，並繼續發展商業物業及工業物業。

公司H　公司H位列《福布斯》「全球上市公司500強」榜單，不僅是房地產開發商和住宅社區運營商，也是綠色、生態、智慧城市的建造者和運營商。

中國選定城市的房地產市場

1. 上海

上海是中國的四個直轄市之一，是長三角經濟區的經濟及金融中心。2019年上海的名義地區生產總值達到人民幣38,160億元，2013年至2019年的複合年增長率為9.4%。上海的固定資產投資由2013年的人民幣5,650億元增加至2019年的人民幣8,010億元，城鎮居民人均可支配收入由2013年的人民幣43,851元增加至2019年的人民幣73,615元，複合年增長率分別為6.0%及9.0%。下表載列所示年度上海選定的經濟指標：

經濟指標	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
名義地區生產總值（人民幣十億元）	2,226	2,407	2,566	2,818	3,063	3,268	3,816	9.4%
固定資產投資（人民幣十億元）	565	601	635	675	725	762	801	6.0%
全市常住人口中城鎮人口（百萬）	21.6	21.7	21.2	21.2	21.2	21.4	–	–
常住人口城鎮化率(%)	89.3	87.6	87.6	87.6	87.6	88.4	–	–
城鎮居民人均可支配收入(DPI)（人民幣元）	43,851	47,710	52,962	57,692	62,596	68,034	73,615	9.0%

數據來源：上海市統計局

上海的住宅物業平均售價從2013年的每平方米人民幣24,055元增加至2019年的每平方米人民幣54,611元，複合年增長率為14.6%。商業物業平均售價從2013年的每平方米人民幣20,481元增加至2019年的每平方米人民幣37,100元，複合年增長率為10.4%。下表載列所示年度上海房地產市場的選定指標：

房地產指標	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
已售住宅物業的建築面積（百萬平方米）	12.1	9.2	14.5	13.4	6.2	6.4	7.5	-7.6%
住宅物業平均售價（人民幣元／平方米）	24,055	26,855	31,989	38,269	47,803	53,429	54,611	14.6%
－上海低層及高層公寓樓宇平均售價（人民幣元／平方米）	23,328	26,209	31,596	38,987	48,569	54,172	54,744	15.3%
－松江區低層及高層公寓樓宇平均售價（人民幣元／平方米）	18,229	20,381	22,478	28,415	38,840	40,315	42,317	15.1%
－上海洋房及聯排別墅的平均售價（人民幣元／平方米）	28,781	30,642	33,981	35,855	45,313	49,449	53,978	11.1%

房地產指標	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
－松江區洋房及聯排別墅的平均售價(人民幣元／平方米)	26,653	26,635	28,966	38,098	45,272	47,929	50,191	11.1%
已售商業物業的建築面積(百萬平方米)	1.7	1.3	1.4	2.2	1.2	1.3	1.0	-8.7%
商業物業平均售價(人民幣元／平方米)	20,481	21,117	22,436	23,094	27,408	29,998	37,100	10.4%
已售辦公物業的建築面積(百萬平方米)	2.4	1.7	3.0	4.5	1.3	1.6	1.2	-11.3%
辦公物業平均售價(人民幣元／平方米)	22,531	26,190	30,621	30,297	35,649	37,115	40,636	10.3%

數據來源：CRIC

2. 杭州

杭州經濟總量居全國省會城市第二位，綜合經濟實力位於中國內地城市前十。杭州於2013年至2019年保持強勁而穩定的名義地區生產總值增長，期內由人民幣8,340億元增加至人民幣15,370億元，複合年增長率為10.7%。2019年杭州固定資產投資為人民幣7,240億元，排名浙江省第一位。2019年末杭州城鎮人口為8.1百萬人，城鎮化率達到78.5%，遠高於全國平均水平的60.6%。城鎮居民人均可支配收入由2013年的人民幣39,310元增加至2019年的人民幣66,068元，複合年增長率為9.0%。下表載列所示年度杭州選定的經濟指標：

經濟指標	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
名義地區生產總值(人民幣十億元)	834	921	1,005	1,131	1,256	1,431	1,537	10.7%
固定資產投資(人民幣十億元)	426	495	556	584	586	649	724	9.2%
全市常住人口中城鎮人口(百萬)	6.6	6.7	6.8	7.0	7.3	7.6	8.1	3.5%
常住人口城鎮化率(%)	74.9	75.1	75.3	76.2	76.8	77.4	78.5	–
城鎮居民人均可支配收入(DPI)(人民幣元)	39,310	44,632	48,316	52,185	56,276	61,172	66,068	9.0%

數據來源：杭州市統計局

2019年杭州已售住宅物業的建築面積為13.2百萬平方米，2013年至2019年的複合年增長率為7.3%。已售商業物業和辦公物業的建築面積有所增加，2013年至2019年的複合年增長率分別為15.1%和8.2%。下表載列所示年度杭州房地產市場的選定指標：

房地產指標	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
已售住宅物業的建築面積(百萬平方米)	8.7	8.9	12.9	20.1	16.2	13.6	13.2	7.3%
住宅物業平均售價(人民幣元／平方米)	16,662	15,482	15,876	16,688	22,330	26,281	27,671	8.8%
已售商業物業的建築面積(百萬平方米)	0.3	0.4	0.4	0.9	1.3	1.1	0.8	15.1%

房地產指標	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
商業物業平均售價（人民幣元／平方米）	21,808	18,165	19,696	20,061	22,759	26,803	26,188	3.1%
已售辦公物業的建築面積（百萬平方米）	0.4	0.4	0.5	0.9	1.2	0.9	0.6	8.2%
辦公物業平均售價（人民幣元／平方米）	20,779	19,165	15,855	15,267	17,780	21,720	23,202	1.9%

數據來源：CRIC

3. 寧波

寧波為浙江省經濟中心之一，亦為中國內地綜合競爭力15強城市之一。2019年名義地區生產總值達人民幣11,990億元，2013年至2019年的複合年增長率為9.0%。2019年寧波的固定資產投資達人民幣5,610億元，2013年至2019年的複合年增長率為8.6%。2019年末寧波城鎮人口為6.3百萬人，城鎮化率為73.6%。下表載列所示年度寧波選定的經濟指標：

經濟指標	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
名義地區生產總值（人民幣十億元）	713	761	800	869	984	1,075	1,199	9.0%
固定資產投資（人民幣十億元）	342	399	451	496	501	519	561	8.6%
全市常住人口中城鎮人口（百萬）	5.3	5.4	5.6	5.7	5.8	6.0	6.3	2.9%
常住人口城鎮化率(%)	69.8	69.3	71.1	71.9	72.4	72.9	73.6	–
城鎮居民人均可支配收入(DPI)（人民幣元）	41,729	44,155	47,852	51,560	55,656	60,134	64,886	7.6%

數據來源：寧波市統計局

寧波房地產市場一直穩步增長，2019年已售住宅物業的建築面積為14.2百萬平方米，2013年至2019年的複合年增長率為24.2%。於2019年，住宅物業平均售價由2013年的每平方米人民幣13,384元增加至2019年每平方米人民幣17,219元，複合年增長率為4.3%。已售商業物業的建築面積由2013年的0.3百萬平方米增加至2019年的0.6百萬平方米，複合年增長率為15.6%。下表載列所示年度寧波房地產市場的選定指標：

房地產指標	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
已售住宅物業的建築面積（百萬平方米）	3.9	4.6	6.4	9.8	10.8	12.4	14.2	24.2%
住宅物業平均售價（人民幣元／平方米）	13,384	12,395	12,475	12,878	15,672	16,777	17,219	4.3%
已售商業物業的建築面積（百萬平方米）	0.3	0.3	0.4	0.8	0.7	0.8	0.6	15.6%
商業物業平均售價（人民幣元／平方米）	16,311	17,815	17,659	21,452	18,170	18,325	21,592	4.8%
已售辦公物業的建築面積（百萬平方米）	0.2	0.2	0.3	0.5	0.3	0.5	0.2	2.4%
辦公物業平均售價（人民幣元／平方米）	9,200	10,880	11,447	10,890	11,794	11,825	14,392	7.7%

數據來源：CRIC

4. 蘇州

蘇州是江蘇省最具競爭力的城市之一。其名義地區生產總值由2013年的人民幣13,020億元增加至2019年的人民幣19,240億元，複合年增長率為6.7%。2019年底蘇州城鎮人口為8.3百萬人，城鎮化率為77%。2019年城鎮居民人均可支配收入由2013年的人民幣41,143元增加至2019年的人民幣68,629元，複合年增長率為8.9%。下表載列所示年度蘇州選定的經濟指標：

經濟指標	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
名義地區生產總值（人民幣十億元）	1,302	1,376	1,450	1,540	1,732	1,860	1,924	6.7%
固定資產投資（人民幣十億元）	600	623	612	565	563	456	493	-3.2%
全市常住人口中城鎮人口（百萬）	7.7	7.8	7.9	8.0	8.1	8.2	8.3	1.2%
常住人口城鎮化率(%)	73.2	74.0	74.9	75.5	75.8	76.1	77.0	–
城鎮居民人均可支配收入(DPI)（人民幣元）	41,143	46,677	50,390	54,341	58,806	63,481	68,629	8.9%

數據來源：蘇州市統計局

蘇州房地產市場近年穩步增長，已售住宅物業建築面積由2013年的7.6百萬平方米增加至2019年的10.4百萬平方米，複合年增長率為5.3%。於2019年，2013年至2019年住宅物業平均售價的複合年增長率為11.2%。已售商業物業建築面積於2019年為0.7百萬平方米。下表載列所示年度蘇州房地產市場的選定指標：

房地產指標	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
已售住宅物業的建築面積（百萬平方米）	7.6	7.6	11.7	12.7	8.8	8.5	10.4	5.3%
住宅物業平均售價（人民幣元／平方米）	11,605	12,112	13,160	17,353	18,628	20,116	21,927	11.2%
－低層及高層公寓樓宇平均售價（人民幣元／平方米）	10,801	11,151	12,193	16,692	18,387	19,833	21,615	12.3%
已售商業物業的建築面積（百萬平方米）	0.7	0.6	0.7	0.8	0.5	0.5	0.7	-0.6%
商業物業平均售價（人民幣元／平方米）	20,653	22,949	22,509	22,678	22,625	23,536	22,358	1.3%
已售辦公物業的建築面積（百萬平方米）	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	10.7%
辦公物業平均售價（人民幣元／平方米）	16,399	14,672	13,540	13,009	12,996	14,543	18,516	2.0%

數據來源：CRIC

5. 常州

常州是長三角經濟區重要的中心城市之一及蘇錫常都市圈核心城市。常州的名義地區生產總值由2013年的人民幣4,530億元增加至2019年的人民幣7,400億元，複合年增長率為8.5%。2019年底常州城鎮人口為3.5百萬人，城鎮化率為73.3%。生活水平方面，常州城鎮居民人均可支配收入由2013年的人民幣36,946元增加至2019年的人民幣58,345元，複合年增長率為7.9%。下表載列所示年度常州選定的經濟指標：

經濟指標	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
名義地區生產總值（人民幣十億元）	453	499	537	588	662	705	740	8.5%
固定資產投資（人民幣十億元）	285	331	340	361	390	419	442	7.6%
全市常住人口中城鎮人口（百萬）	3.2	3.2	3.3	3.3	3.4	3.4	3.5	1.4%
常住人口城鎮化率(%)	67.5	68.7	71	71	71.8	72.5	73.3	–
城鎮居民人均可支配收入(DPI)（人民幣元）	36,946	39,483	42,710	46,058	49,955	54,000	58,345	7.9%

數據來源：常州市統計局

2019年常州已售住宅物業的建築面積為6.9百萬平方米，2013年至2019年的複合年增長率為3.7%。住宅物業平均售價由2013年的每平方米人民幣7,287元增加至2019年的每平方米人民幣15,269元，複合年增長率為13.1%。下表載列所示年度常州房地產市場的選定指標：

房地產指標	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
已售住宅物業的建築面積（百萬平方米）	5.5	5.8	6.2	7.9	7.1	6.2	6.9	3.7%
住宅物業平均售價（人民幣元／平方米）	7,287	6,698	6,741	7,534	10,638	13,415	15,269	13.1%
已售商業物業的建築面積（百萬平方米）	0.4	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5	0.6	6.1%
商業物業平均售價（人民幣元／平方米）	12,956	10,676	10,673	10,530	11,438	12,491	12,170	-1.0%
已售辦公物業的建築面積（百萬平方米）	0.2	0.3	0.3	0.5	0.4	0.3	0.4	11.1%
辦公物業平均售價（人民幣元／平方米）	7,503	7,295	7,474	6,218	7,300	8,423	8,374	1.8%

數據來源：CRIC

6. 佛山

佛山是廣東省第三大城市，中國先進製造業基地。佛山名義地區生產總值由2013年的人民幣7,010億元增加至2019年的人民幣10,750億元，複合年增長率為7.4%。2019年底佛山城鎮人口為7.8百萬人，城鎮化率為95.0%。城鎮居民人均可支配收入由2013年的人民幣38,038元增加至2019年的人民幣55,233元，複合年增長率為6.4%。下表載列所示年度佛山選定的經濟指標：

經濟指標	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
名義地區生產總值（人民幣十億元）	701	744	800	863	955	994	1,075	7.4%
固定資產投資（人民幣十億元）	238	261	304	351	427	450	–	–
全市常住人口中城鎮人口（百萬）	–	7.0	7.1	7.1	7.3	7.5	7.8	–
常住人口城鎮化率(%)	–	94.9	94.9	95.0	95.0	95.0	95.0	–
城鎮居民人均可支配收入(DPI)（人民幣元）	38,038	36,555	39,757	43,120	46,849	50,737	55,233	6.4%

數據來源：佛山市統計局

佛山已售住宅物業的建築面積由2013年的8.3百萬平方米增加至2019年的13.7百萬平方米，複合年增長率為8.7%。2013年至2019年住宅物業平均售價的複合年增長率為8.4%。下表載列所示年度佛山房地產市場的選定指標：

房地產指標	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
已售住宅物業的建築面積（百萬平方米）	8.3	10.1	13.9	18.8	11.4	13.4	13.7	8.7%
住宅物業平均售價（人民幣元／平方米）	8,936	8,545	8,786	9,886	10,600	11,820	14,524	8.4%
已售商業物業的建築面積（百萬平方米）	0.4	0.4	0.4	0.7	1.1	0.9	0.7	11.0%
商業物業平均售價（人民幣元／平方米）	21,698	17,238	19,925	17,283	19,339	16,910	19,876	-1.5%
已售辦公物業的建築面積（百萬平方米）	0.5	0.5	0.3	0.4	0.9	0.6	0.4	-5.2%
辦公物業平均售價（人民幣元／平方米）	10,910	9,834	10,715	10,302	11,311	12,429	12,087	1.7%

數據來源：CRIC

COVID-19疫情對中國經濟及物業市場的影響

自COVID-19疫情爆發以來，中國經濟穩步復蘇，復工復產復市逐月好轉。在2020年7月30日的政治局會議上，強調「加快形成以國內大循環為主體、國內國際雙循環相互促進的新發展格局」。在這點上，加大力度擴大內需、發展新型基礎設施、新型城鎮化、擴大需求、改善民生。此外，努力提升產業鏈供應鏈穩定性和競爭力，推進結構調整，深化改革開放。房地產經濟作為中國經濟的基石，在COVID-19疫情期間發揮著重要而明顯的作用。

從房地產行業的週期來看，2018年下半年開始進行一輪價格調整。2019年5月頒佈新的金融法規後，房地產市場變得越來越不活躍。COVID-19疫情於2020年1月爆發，市場持續下行直至2020年3月，完成該輪的最後一步調整。於2020年第二季度，中國房地產市場進入全新階段。自2018年下半年以來近兩年的調整週期結束，市場將於未來進入相對穩定的新週期。房地產成交量不會大幅增加，房地產物業價格亦不會大幅上漲。

中國選定城市房地產物業銷售面積及平均售價的預計增長

經計及(其中包括)中國房地產物業的未來需求、中國未來城鎮化率及城市購買力，我們運營所在選定城市未來三至五年的銷售面積及平均售價的預計增長載列如下。

1. 上海

上海仍然受到調控政策收緊的高度影響。商品房成交量仍處於較低水平。同時，土地供應較往年大幅增加。因此，土地消化週期延長至2.72年，但仍處於較低水平，土地競拍激烈。此外，上海地價漲幅弱於房價漲幅，利潤率較大。商品房銷售週期為12個月至18個月，消化週期健康。2019年商品房成交額同比增長7.4%。即使受到2020年上半年疫情的影響，預計商品房成交量同比下降約6%。中長期而言，銷售面積保持平穩，平均售價持穩或小幅增加。

2. 杭州

受惠於互聯網行業的發展，杭州人口迅速增長。於2019年，常住人口增加居全國之首，達到550,000人。此外，杭州擁有大量高收入人群，購買力強勁。宅基地供應的消化週期為5.5個月，土地供應溫和放量。於2020年上半年，地價及房價均有所上升，房價與地價之間的差價較大，兩者均有較高的利潤率。商品房的消化週期少於六個月。消化週期越短，對房地產物業價格及需求上漲動力支撐越足。預期未來銷售面積及平均售價將逐步上升。

3. 寧波

寧波高新技術產業眾多，不斷吸引優秀企業及人才。2019年，寧波常住人口新增340,000人，居全國第四位。隨著人口的湧入，寧波房地產蓬勃發展，住宅物業成交量連續第四年增長。2019年，住宅物業銷售面積達到14.29百萬平方米，同比增長約15%。土地市場健康發展，宅基地供應的消化週期為6.6個月，土地供應溫和放量。但是，地價漲幅較快，而房價漲幅走弱，利潤率受到壓縮。於2020年7月，在房地產市場競爭相對激烈的情況下，寧波調控收緊，政策範圍擴大到涵蓋房地產市場及土地市場，涉及限購、嚴控地價等多個方面。預計未來銷售面積及平均售價保持平穩。

4. 蘇州

蘇州是衛星城市，亦是核心二線城市之一。住宅用地供應消化週期為12.9個月。土地市場供不應求，房價具有較強的長期支撐力。此外，房價與地價之間的差價較

大，利潤率差異優勢顯著。商品房銷售週期為6個月至12個月，房地產市場存量健康。同時，蘇州進一步降低落戶門檻，吸引了人才，擴大了房地產物業需求。預計中長期銷售面積及平均售價保持平穩。

5. 常州

受惠於長三角經濟區一體化，近年來產業和經濟水平較高，城市綜合實力顯著增強。商品房銷售週期為6個月至12個月，房地產市場存量健康。2020年第二季度，常州房地產市場表現搶眼，成交額超過去年同期，市場韌性增強。由於常州市本地居民購買力較強，加上周邊核心一二線城市需求外溢推動，房地產市場明顯領先於大部分三四線城市。預計中長期銷售面積及平均售價會小幅上升。

6. 佛山

佛山產業發達，2019年常住人口新增160,000人，住宅用地供應消化週期為10.8個月，商品房銷售週期為12個月至18個月。消化週期相對健康。由於粵港澳大灣區的有利形勢，2019年佛山商品交易額達到人民幣2,016億元，在三四線城市中最高。然而，考慮到佛山樓市限購情況，預計未來銷售面積及平均售價保持平穩。

建築材料及土地成本的歷史價格趨勢

建築材料

建築材料成本是房地產開發商的一個重要因素，而鋼鐵及水泥佔建築材料成本的主要部分。鋼鐵及水泥價格自2016年起略有回升並於2017年大幅上漲，2018年繼續保持上漲態勢，同比漲幅分別為7.9%和10.5%。原材料每年波動幅度較大，但從複合增長率來看，2012年至2018年原材料價格保持相對穩定。

土地成本

地價是房地產開發的關鍵因素，受土地供應及政府管控影響極大。中國購置土地面積增速放緩，2019年為-11.4%。2013年至2019年土地成交價款的複合年增長率為6.8%，2019年達人民幣14,170億元。下表載列所示年度有關中國房地產市場的若干行業指標：

行業指標	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2013年至2019年的複合年增長率
購置土地面積(萬平方米)	38,814	33,383	22,811	22,025	25,508	29,142	25,822	-6.6%
購置土地面積增速(%) . . .	8.8%	-14.0%	-31.7%	-3.4%	15.8%	14.2%	-11.4%	–
土地成交價款（人民幣十億元）.	992	1,002	762	913	1,364	1,610	1,471	6.8%
土地成交價款增速(%) . . .	33.9%	1.0%	-23.9%	19.8%	49.4%	18.0%	-8.7%	–

數據來源：中國國家統計局

下文載列有關本公司業務及營運(包括設立房地產開發企業、收購土地使用權、物業開發、銷售／預售商品房及環保等)的中國法律法規概要。

設立房地產開發企業

一般規定

根據《中華人民共和國城市房地產管理法》(「**城市房地產管理法**」)(於1994年7月5日頒佈、於2007年8月30日、2009年8月27日及2019年8月26日修訂及於2020年1月1日生效)，房地產開發企業是以營利為目的，從事房地產開發和經營的企業。根據《城市房地產開發經營管理條例》(「**開發條例**」)(國務院於1998年7月20日頒佈和實施、於2011年1月8日修訂並於2018年3月19日及2019年3月24日修訂及於2020年3月27日最新修訂)，設立房地產開發企業，除應當符合相關法律、行政法規規定的企業設立條件外，還應當具備下列條件：(i)有人民幣1百萬元或以上的註冊資本；(ii)有4名以上持有資格證書的房地產專業、建築工程專業的專職技術人員，2名以上持有資格證書的專職會計人員。

外商投資於房地產開發

於2019年3月15日，全國人民代表大會通過了《中華人民共和國外商投資法》(「**外商投資法**」)，其於2020年1月1日生效，並取代了《中華人民共和國中外合資經營企業法》、《中華人民共和國中外合作經營企業法》及《中華人民共和國外資企業法》，成為中國外商投資的法律基礎。

外商投資法進一步規定，國家對外商投資實行准入前國民待遇及負面清單管理制度。准入前國民待遇指在投資准入階段給予外商投資者及其投資不低於本國投資者及其投資的待遇；而負面清單指國家規定在特定領域對外商投資實施的准入特別管理

措施。國家對負面清單之外的外商投資，給予國民待遇。負面清單由國務院發佈或者批准發佈。倘中國締結或者參加的國際條約或協議對外商投資者准入待遇有更優惠規定，則可按照相關規定執行。

根據中華人民共和國商務部（「**商務部**」）及國家發展和改革委員會（「**國家發改委**」）於2015年3月10日頒佈並於2015年4月10日生效的《外商投資產業指導目錄》（「**目錄**」），大型主題公園的建設屬於允許外商投資產業目錄。根據商務部及國家發改委於2017年6月28日頒佈，並於2017年7月28日生效的經修訂目錄（「**目錄（2017年版）**」）以及國家發改委及商務部於2018年6月28日頒佈，並於2018年7月28日生效的《外商投資准入特別管理措施（負面清單）（2018年版）》（「**負面清單（2018年版）**」），房地產開發不屬於負面清單（2018年版）規定的範圍，且大型主題公園、高爾夫球場及別墅建設的限制措施同樣適用於國內外投資。於2019年6月30日，商務部及國家發改委頒佈《鼓勵外商投資產業目錄》（2019年版）及《外商投資准入特別管理措施（負面清單）（2019年版）》（「**負面清單（2019年版）**」），兩者均於2019年7月30日生效，並取代目錄（2017年版）及負面清單（2018年版），而有關房地產開發之政策維持不變。負面清單（2019年版）由國家發改委及商務部頒佈的《外商投資准入特別管理措施（負面清單）（2020年版）》（「**負面清單（2020年版）**」）（於2020年6月23日頒佈，並於2020年7月23日生效）所取代。負面清單（2020年版）對於房地產開發政策並無進一步闡釋。

於2006年7月11日，建設部、商務部、國家發改委、中國人民銀行（「**中國人民銀行**」）、國家工商行政管理總局（「**國家工商總局**」）及國家外匯管理局（「**國家外匯管理局**」）聯合頒佈《關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》（於2006年7月11日生效），其中規定：(i)准許設立外商投資企業的境外機構和個人在境內投資購買非自用房地產。境外機構在境內設立的分支可以其名義購買符合實際需要的自用商品房；(ii)外商投資設立房地產企業，投資總額超過1,000萬美元（含1,000萬美元）的，註冊資本金不得低於投資總額的50%; (iii)外商投資房地產企業付清土地使用權出讓金及取得國有土地使用證後，可申請換發正式的一年期《外商投資企業批准證書》和《營業執照》；

(iv)外商投資房地產企業的股權和項目轉讓，以及境外投資者併購境內房地產企業，由商務主管等部門嚴格按照有關法律法規和政策規定進行審批。投資者應提交履行《國有土地使用權出讓合同》、《建設用地規劃許可證》、《建設工程規劃許可證》等的保證函，《國有土地使用證》，建設(房地產)主管部門的變更備案證明，以及稅務機關出具的相關納稅證明材料；(v)境外投資者通過股權轉讓及其他方式併購境內房地產企業，或收購合資企業中方股權的，須以自有資金一次性支付全部轉讓金。

於2015年8月19日，中國住房和城鄉建設部(「**住建部**」)、商務部、國家發改委、中國人民銀行、國家工商總局及國家外匯管理局聯合頒佈《關於調整房地產市場外資准入和管理有關政策的通知》(「**通知**」)，對《關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》中有關外商投資房地產企業和境外機構、個人購房的部分政策進行調整，具體如下文所述。外商投資房地產企業的註冊資本要求，按照1987年2月17日頒佈及生效的國家工商總局《關於中外合資經營企業註冊資本與投資總額比例的暫行規定》執行：中外合資經營企業的投資總額在一千萬美元以上至三千萬美元(含三千萬美元)的，其註冊資本至少應佔投資總額的五分之二，其中投資總額在一千二百五十萬美元以下的，註冊資本不得低於五百萬美元；中外合資經營企業的投資總額在三千萬美元以上的，其註冊資本至少應佔投資總額的三分之一，其中投資總額在三千六百萬美元以下的，註冊資本不得低於一千二百萬美元。此外，取消外商投資房地產企業辦理境內貸款、境外貸款、外匯借款結匯必須全部繳付註冊資本金的要求。

房地產開發商資質

根據《開發條例》，房地產開發企業應當自領取營業執照之日起30日內，向登記機關所在地的房地產開發主管部門備案。房地產開發主管部門應當根據房地產開發企業的資產、專業技術人員和開發經營業績等，對備案的房地產開發企業核定資質等

級。房地產開發企業應當按照核定的資質等級，承擔相應的房地產開發項目。具體辦法由國務院建設行政主管部門制定。

根據於2000年3月29日頒佈並於2015年5月4日及2018年12月22日修訂的《房地產開發企業資質管理規定》(「**77號文**」)，房地產開發企業應當按照本規定申請核定企業資質等級。未取得房地產開發資質等級證書的企業，不得從事房地產開發業務。房地產開發企業根據房地產開發業務經驗、工程質量、專業人士及質量控制系統等分為一、二、三及四四個資質等級。一級資質的企業承擔建設規模不受限制，二級或以下資質的企業開發的每個項目的建築面積不得超過25萬平方米。對於新設立的房地產開發企業，在其向房地產開發主管部門備案後，房地產開發主管部門應當在30日內向符合條件的企業核發《暫定資質證書》。

根據77號文，各資質等級企業應當在規定的業務範圍內從事房地產開發經營業務，不得越級承擔任務。

房地產開發的土地使用權

中國所有土地屬於國家所有或集體所有，具體依據土地位置確定。法律規定屬於國家所有的農村和城市郊區的土地，屬於國家所有。國家為了公共利益的需要，可以依法對土地實行徵收或者徵用並給予補償。

儘管中國所有土地屬於國家所有或集體所有，但個人及實體可取得土地使用權並持有該等土地使用權作開發用途。個人及實體可透過不同途徑獲得土地使用權，其中最主要的兩種途徑是從地方土地管理部門獲得土地出讓，以及從已獲得土地使用權的土地使用者獲得土地轉讓。

土地出讓

於1988年4月12日，全國人民代表大會(「**全國人大**」)通過《中華人民共和國憲法》修正案。該修正案容許有償轉讓土地使用權，為改革規管土地的使用及土地使用權的轉讓的法律制度鋪路。於1988年12月29日，全國人大常務委員會亦修訂《中華人民

共和國土地管理法》(最近於2019年8月26日修訂及於2020年1月1日生效)，准許有償轉讓土地使用權。

於1990年5月19日，國務院頒佈《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》。此等規例(統稱《城鎮土地條例》)規範土地使用權的有償出讓及轉讓的程序。

於根據合同條款付清土地出讓金後，土地受讓人可向相關土地管理部門申辦土地使用證。根據2007年3月16日頒佈及2007年10月1日生效的《中華人民共和國物權法》，住宅建設用地使用權期間屆滿的，自動續期。非住宅建設用地使用權期間屆滿後的續期，應依照當時有關法律辦理。此外，若國家因公共利益需要於有關土地使用權期間屆滿前要求收回土地，則國家應對該土地上的住宅物業及其他不動產的擁有人給予補償，並退還相應的土地出讓金。

土地出讓方式

根據中國法律和國務院的規定，除透過劃撥取得土地使用權外，供物業開發的土地使用權可透過政府出讓取得。現有兩種出讓土地使用權的方式，即私下協議或競價程序(即招標、拍賣或於地方政府管理的土地交易所上掛牌)。

截至2002年7月1日，以競價程序方式出讓土地使用權受到中國國土資源部於2002年5月9日頒佈的《招標拍賣掛牌出讓國有土地使用權規定》(於2007年9月28日修訂為《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》(「**土地出讓規定**」)，於2007年11月1日生效)所規限。土地出讓規定明確規定工業、商業、旅遊、娛樂或商品住宅等用地，或同一宗地有兩個以上意向用地者的，應當以競價方式出讓。土地出讓規定中規定了一系列措施，以確保商業用地的土地使用權出讓的公開及公平。

於2011年5月13日，國土資源部頒佈《關於堅持和完善土地招標拍賣掛牌出讓制度的意見》，該意見規定完善招拍掛的供地政策，加強土地出讓政策在房地產市場調控中的積極作用。

於2003年6月11日，國土資源部頒佈《協議出讓國有土地使用權規定》(「**2003年規定**」)，於2003年8月1日生效，規管在同一地塊只有一個意向用地者及用於上述商業用途以外的指定用途的情況下以協議方式出讓土地使用權。

於2003年9月24日，國土資源部頒佈《關於加強土地供應管理促進房地產市場持續健康發展的通知》(於2010年12月3日修訂)，規定嚴格控制高檔商品房的土地供應。

根據國土資源部及國家發改委於2012年5月頒佈的《關於發佈實施〈限制用地項目目錄(2012年本)〉和〈禁止用地項目目錄(2012年本)〉的通知》，住宅項目的出讓面積不得超過下列標準：(i)小城市和建制鎮7公頃；(ii)中等城市14公頃；或(iii)大城市20公頃，且容積率不得低於1.0。

由現有土地使用者轉讓土地

除由政府直接出讓外，投資者亦可透過與已經取得土地使用權的土地使用者訂立轉讓合同從該等土地使用者取得土地使用權。

就房地產開發項目而言，城市房地產管理法規定在轉讓前完成的投資或開發總額不應低於25%。現有持有人根據土地出讓合同應有的所有權利及責任將同時轉讓予受讓人。如實施城市規劃重新調整土地用途進行舊城改造，有關地方政府可向土地使用者收購土地使用權。土地使用者將隨後就其喪失土地使用權獲得賠償。

房地產項目開發

房地產開發項目動工

根據城市房地產管理法，以出讓方式取得土地使用權進行房地產開發的，必須按照土地使用權出讓合同約定的土地用途、動工開發期限開發土地。

根據《閒置土地處置辦法》(國土資源部於1999年4月28日頒佈並於2012年6月1日修訂)，在下列任何情形，土地將被認定為閒置土地：

- 土地使用權出讓合同或者劃撥決定書規定的動工開發日期滿一年未動工開發建設的國有閒置土地；或

- 已動工開發建設但已開發建設用地面積佔應動工開發建設總面積不足1/3或者已投資額佔總投資額不足25%且未經批准中止開發建設滿一年的國有閒置土地。

由於政府的行為或因自然災害等不可抗力事件造成動工開發延遲，土地管理部門須與國有建設用地使用權人協商，依照《閒置土地處置辦法》選擇處置方式。

國土資源部於2007年9月8日發佈的《關於加大閒置土地處置力度的通知》強調要加快處置利用閒置土地。土地監管部門可對閒置土地按土地出讓價款20%徵收土地閒置費，依法可以無償收回的，堅決無償收回。對於違法審批而造成土地閒置的，要在2007年年底前完成清退。

房地產項目規劃

根據建設部於1992年12月4日頒佈並於2011年1月26日修訂的《城市國有土地使用權出讓轉讓規劃管理辦法》，房地產開發商應當向城市規劃部門申請《建設用地規劃許可證》。取得《建設用地規劃許可證》後，房地產開發商須按照相關規劃及設計規定進行一切必要規劃及設計工程。為符合於2007年10月28日頒佈並於2015年4月24日及

2019年4月23日修訂的《中華人民共和國城鄉規劃法》的規定及程序，房地產項目須向城市規劃部門呈交規劃設計方案，並須由房地產開發商取得城市規劃部門發出的《建設工程規劃許可證》。

建築工程施工許可證

房地產開發商須根據建設部於1999年10月15日頒佈及由住建部於2001年7月4日修訂並分別於2014年6月25日及2018年9月28日進一步修訂的《建築工程施工許可管理辦法》向有關建設部門申請辦理《建築工程施工許可證》。

房地產項目的竣工驗收

根據開發條例及建設部於2000年4月4日頒佈及於2009年10月19日修訂的《房屋建築和市政基礎設施工程竣工驗收備案管理辦法》及住建部於2013年12月2日頒佈及實施的《房屋建築和市政基礎設施工程竣工驗收規定》，房地產開發項目竣工時，房地產開發企業須向工程所在地的縣級或以上地方政府房地產開發主管部門提交申請房屋竣工驗收及備案；並領取建築工程竣工驗收備案表。房地產項目在驗收合格後方可交付。

《建設工程質量管理條例》於2000年1月30日頒佈並實施，並於2017年10月7日及2019年4月23日修訂。凡在中國境內從事建設工程的新建、擴建、改建、拆遷等有關活動及實施對建設工程質量監督管理的，必須遵守本條例。根據該條例，建設工程是指土木工程、建築工程、線路管道和設備安裝工程及裝修工程。建設單位、勘察單位、設計單位、施工單位、工程監理單位依法對建設工程質量負責。

房地產項目的保險

中國法律、法規及政府規則並無全國性的強制規定規定房地產開發商為其房地產項目購買保險。根據全國人大常務委員會於1997年11月1日頒佈、於1998年3月1日生效及分別於2011年4月22日及2019年4月23日修訂的《中華人民共和國建築法》，建築施工企業應當為從事危險作業的職工參加工傷保險，並繳納工傷保險費。在建設部於

2003年5月23日頒佈的《建設部關於加強建築意外傷害保險工作的指導意見》中，建設部進一步強調建設工程意外傷害保險的重要性，並提出詳細的指導意見。

房地產交易

商品房銷售

根據建設部於2001年4月4日頒佈並於2001年6月1日生效的《商品房銷售管理辦法》(「**銷售辦法**」)，商品房銷售包括商品房預售和商品房現售。

商品房預售

任何商品房預售必須根據建設部於1994年11月15日頒佈並於2001年8月15日及2004年7月20日修訂的《城市商品房預售管理辦法》(「**預售辦法**」) 進行。預售辦法規定，任何商品房預售均須辦理特定手續。房地產開發商進行商品房預售，應當向房地產管理部門申請預售許可。根據城市房地產管理法及預售辦法，商品房預售資金必須用於有關的工程建設。此外，根據預售辦法，物業開發商未按規定使用預售資金的，主管部門可就每個項目處以違法所得3倍但不超過人民幣30,000元的罰款。

根據預售辦法，商品房預售，開發企業應當與承購人簽訂商品房預售合同。開發企業應當自簽約之日起30日內向縣級以上人民政府房地產管理部門和土地管理部門辦理商品房預售合同登記備案手續。

根據1994年7月5日頒佈並於2007年8月30日及2019年8月26日修訂的《中華人民共和國城市房地產管理法》(「**城市房地產管理法**」) 以及預售辦法，商品房預售資金必須用於有關的工程建設。

根據城市房地產管理法，商品房預售資金必須用於有關的工程建設。

此外，根據住建部於2010年4月13日頒佈的《關於進一步加強房地產市場監管完善商品住房預售制度有關問題的通知》(「**預售通知**」)，商品住房預售資金要全部由監管機構負責監管，確保預售資金用於商品住房項目工程建設；預售資金可按建設進度進行核撥，但必須留有足夠的資金保證建設工程竣工交付。

下文載列省級或市級地方房地產行政主管部門頒佈的實施細則。

上海

根據上海房屋土地管理局於1995年6月4日頒佈並於同日生效的《上海市實施城市商品房預售管理辦法細則》，物業開發商在申請城市商品房預售前應與在上海註冊的銀行(定義為監管銀行)簽訂預售款合同，委託監管銀行代收商品房的預售款。竣工前，預售款須用於項目發展及建設並接受監管銀行的監督。違反上述法規的物業開發商將受到行政處罰，由相關區及縣房管局沒收相關款項。

上饒

根據上饒市房管局及中國銀行業監督管理委員會上饒監管分局頒佈的《上饒市商品房預售資金監管辦法》，購房人應當按照合同約定將商品房預售資金直接存入監管銀行賬戶。預售資金僅可用於當地房地產監督管理部門批准的用途，並須用於支付建設成本、購買所需建築材料及設備、支付設計及監督成本、稅務開支、或然成本、按揭按金成本及償還項目發展貸款以及若干定期及小額開支。倘房地產開發商未直接將款項存入監管賬戶或違反有關使用預售資金的法規，彼等將被責令限期整改。此外，根據上饒市房管局於2018年12月10日下發的《關於進一步加強商品房預售管理工作的通

知》，預售資金按開發商向管理局備案的總售價的比例監管，項目比例可按不同建設方式、投訴個案或不同建設階段各自不同。監管賬戶內的預售資金已達到監管比例且相關項目達到某個建設及竣工時點後，監管賬戶內預售資金將按開發商的申請劃撥予開發商。

常州

根據常州市住房保障和房產管理局、中國人民銀行常州市中心支行及中國銀行業監督管理委員會常州監管分局聯合頒佈的《關於開展市區新建商品房預售資金第三方託管工作的通知》，涉及的預售市區商品房按揭貸款資金應進行第三方託管，並在商品房銷售合同、託管合同、貸款合同中明確約定。根據常州市住房保障和房產管理局及中國人民銀行常州市中心支行於2015年4月13日發佈的《關於規範市區商品房預售資金監管工作的通知》，房地產開發企業必須確定與監管銀行簽訂預售資金監管合同，同時開立監管銀行賬戶。監管銀行負責確保資金必須用於有關的工程建設。根據上文所述及常州有關預售資金的當地法規，託管賬戶內預售資金的收取限額佔開發商向管理局備案的平均售價的某個百分比，或按固定標準計算。此外，指定監管賬戶內現金結餘的監管限額隨物業建設進度逐步降低。此外，預售資金須用於相應項目發展及建設。不遵守上述兩項法規，可能引致違規實體被處以一項或多項以下監管措施，包括行政通知責令限期整改、罰款、處罰紀錄納入人民銀行徵信系統、警告、暫停相關項目網上簽約、停止預售及吊銷預售許可證。

浙江省

根據浙江省住房和城鄉建設廳於2010年11月1日頒佈的《浙江省商品房預售資金監管暫行辦法》(「**預售暫行辦法**」)，購房人須將商品房預售資金直接存入受監管的銀行賬戶，並須向房地產開發企業提供銀行存款以獲取付款憑證。房地產開發企業申請使用監管項目預售資金時，應當向監管銀行提出申請。商品房預售資金必須用於有關的工程建設。此外，監管項目工程預算清冊總額不低於130%的預售資金按預售資金監管協議方式監管。按監管協議監管的項目工程預算清冊總額的20%可以用於支付建設成本、管理開支、銷售開支、財務成本、或然成本、稅務開支、償還項目發展貸款以及其他雜項開支，而使用估計預算超過20%的資金款項並無嚴格限制。倘房地產開發商

違反上述法規，彼等將被處以對違規實體判處的一項或多項下列監管措施，包括停止預售、行政通知要求限期整改、將其不良行為記入企業的誠信檔案和人民銀行的企業徵信系統、暫停商品房預售及被監管機構正式約談。杭州、慈溪(位於寧波)及東陽為預售暫行辦法適用的浙江省城市。此外，寧波及東陽已頒佈有關根據預售暫行辦法監督預售資金的地方法規，與上述省級法規所列的條文大致相同。

廣東省

根據廣東省人大常委會所頒佈並於2014年9月25日最新修訂的《廣東省商品房預售管理條例》(「**預售條例**」)，購房人應按照合同約定直接將商品房預售資金存入監管銀行賬戶，向房地產開發企業提供銀行存款以獲取付款憑證。預售資金僅可按當地房地產登記部門批准的金額用於購買所需建築材料及設備、支付建設成本及稅務開支。倘房地產開發商違反有關使用預售資金或直接存入預售資金的法規，主管部門應當責令其改正、降低或註銷房地產開發資質，可以處以罰款。上述省級法規亦適用於廣東省東莞市。東莞屬廣東省城市，均適用於預售條例。此外，根據省級法規，東莞已頒佈有關商品房預售資金的地方法規，與上述省級法規所列的條文大致相同。

合肥

根據合肥市人民政府辦公廳於2018年4月26日頒佈的《合肥市商品房預售資金監督管理辦法》及合肥市住房保障和房屋管理局於2020年1月10日下發的《合肥市商品房預售資金監管實施細則》，商品房預售資金應當直接存入對應的監管專用賬戶。此外，根據上述法規，預售資金分類為主要託管基金及一般託管基金，主要託管基金須用於購買所需建築材料及設備、支付建設成本及稅務開支，而一般託管基金的用途並無嚴

格限制。不遵守有關存入預售資金的法規，可能引致違規實體被處以一項或多項以下監管措施，包括行政通知要求限期改正，暫停預售資金自指定監管賬戶撥付，暫停預售商品房，公示違法行為及不良行為記入信用檔案。

天門

根據天門市人民政府於2013年4月24日頒佈並於2013年5月1日實施的《天門市商品房預售資金使用管理辦法》，以及天門市房地產管理局於2014年10月8日下發的《天門市商品房預售資金監管實施細則》，房地產開發企業應當協助購房人將商品房預售資金直接存入指定賬戶。此外，根據上述條例，預售資金可分類為主要託管基金及一般託管基金，主要託管基金須用於購買所需建築材料及設備、支付建設成本、稅務開支及其他相關建設成本，而一般託管基金的用途並無嚴格限制。倘房地產開發商違反使用商品房預售資金條文的規定，根據商品房預售管理辦法，彼等將被天門市房地產管理局處以監管措施。

常熟

根據常熟市政府辦公廳於2017年7月5日頒佈並於2017年10月1日實施的《常熟市新建商品房預售資金監管暫行辦法》，預售資金受監督的基金須用於建設及安裝成本及住宅設施成本。新建商品房預售資金應當全部存入監管賬戶。房地產開發企業可以通過監管系統申請使用監管資金以外的資金。房地產開發企業未將資金存入監管賬戶的，彼等的違法行為將記入誠信檔案及人民銀行徵信系統，並可暫停相關項目網上簽約。

商品房現售

根據銷售辦法，商品房現售，應當符合以下條件：(i)現售商品房的房地產開發企業應當具有企業法人營業執照和房地產開發企業資質證書；(ii)取得土地使用權證書或

者使用土地的批准文件；(iii)持有建設工程規劃許可證和施工許可證；(iv)已通過竣工驗收；(v)拆遷安置已經落實；(vi)供水、供電、供熱、燃氣、通訊等配套基礎設施具備交付使用條件，其他配套基礎設施和公共設施具備交付使用條件或者已確定施工進度和交付日期；及(vii)物業管理方案已經落實。

國家發改委於2011年3月16日頒佈《商品房銷售明碼標價規定》，於2011年5月1日生效。根據該等規定，房地產開發企業或中介服務機構銷售新建商品房及二手房應當實行明碼標價。

於2013年2月26日，國務院辦公廳頒佈《關於繼續做好房地產市場調控工作的通知》，旨在使房地產市場降溫，強調政府對嚴格執行監管及宏觀經濟措施的決心，包括(其中包括)(i)限購；(ii)提高第二套住房的首付款；(iii)暫停第二套(或以上)住房購置按揭；(iv)對物業銷售所得按20%計徵個人所得稅。

物業抵押

中國的房地產抵押主要受《中華人民共和國物權法》、《中華人民共和國擔保法》及《城市房地產抵押管理辦法》規管。根據該等法律及法規，土地使用權、房屋和其他地上定著物均可抵押。以依法取得的房屋所有權作抵押時，該房屋佔用範圍內的土地使用權同時抵押。抵押人和抵押權人應當以書面形式訂立抵押合同。房地產抵押實行登記制度。房地產抵押合同自簽訂後，抵押當事人應當到房地產所在地的房地產管理部門辦理房地產抵押登記。以依法取得的房屋所有權證書的房地產抵押的，登記機關應當在原《房屋所有權證》上作他項權利記載後，由抵押人收執。並向抵押權人頒發《房屋他項權證》。

物業租賃

《城鎮土地條例》及城市房地產管理法均准許租賃出讓的土地使用權及其地上建築物。於2010年12月1日，住建部頒佈《商品房屋租賃管理辦法》(「**新租賃辦法**」)(於2011年2月1日生效)，並取代《城市房屋租賃管理辦法》。根據新租賃辦法，在租賃合同訂立後三十日內，房屋租賃當事人應當到地方房屋管理部門辦理登記備案。倘不遵守上述登記備案規定，將處以人民幣10,000元以下罰款。根據城市房地產管理法，以劃撥方式取得土地使用權的劃撥土地上建成的房屋出租的，應當將租金中所含土地收益上繳國家。

根據全國人大於1999年3月15日頒佈的《中華人民共和國合同法》，租賃期限不得超過二十年。

房地產登記

國務院於2014年11月24日頒佈及於2015年3月1日生效並於2019年3月24日修訂的《不動產登記暫行條例》及國土資源部於2016年1月1日頒佈並於2019年7月24日修訂的《不動產登記暫行條例實施細則》規定(其中包括)國家實行不動產統一登記制度，不動產登記遵循嚴格管理、穩定連續、方便群眾的原則。

房地產融資

貸款予房地產開發企業

於2004年8月30日，中國銀行業監督管理委員會(「**中國銀監會**」)發出《商業銀行房地產貸款風險管理指引》。根據該指引，對未取得所需土地使用證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證的項目不得發放任何形式的貸款。該指引亦規定銀行對申請貸款的房地產開發企業，應要求其開發項目資本金比例不低於35%。此外，該指引指出，商業銀行應建立嚴格的貸款項目審批機制。

於2008年7月29日，中國人民銀行及中國銀監會發佈《關於金融促進節約集約用地的通知》，其中包括以下各項，

- 禁止向房地產開發企業發放專門用於繳交土地出讓金的貸款；
- 土地儲備貸款採取抵押方式的，應具有合法的土地使用證，貸款抵押率不得超過抵押物評估價值的70%，貸款期限原則上不超過兩年；
- 對(i)超過土地出讓合同約定的動工開發日期滿一年、(ii)完成該宗土地開發面積不足三分之一或(iii)投資不足四分之一的房地產開發企業，應審慎發放貸款或控制展期貸款；
- 禁止向土地已閒置兩年以上的房地產開發企業發放貸款；及
- 禁止以閒置土地作為貸款抵押物。

於2010年9月29日，中國人民銀行和中國銀監會聯合頒佈《關於完善差別化住房信貸政策有關問題的通知》，該通知規定對有土地閒置、改變土地用途和性質、拖延開竣工時間、捂盤惜售等違法違規記錄的房地產開發企業，限制對其發放新開發項目貸款和貸款展期。

信託融資

於2007年3月1日，中國銀監會於2007年1月23日頒佈的《信託公司管理辦法》生效。就該等辦法而言，「信託公司」指依照《中國公司法》和該等辦法設立的主要經營信託業務的金融機構。

自2008年10月至2010年11月，中國銀監會頒佈有關信託公司進行房地產活動的多項監管通知，包括中國銀監會於2008年10月28日頒佈並於當日開始生效的《關於加強信託公司房地產、證券業務監管有關問題的通知》，該通知規定，限制信託公司（不論形式上或性質上），向未取得土地使用證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可

證、建築工程施工許可證的房地產項目（經濟適用房除外）發放信託貸款，及向資本金比例應不低於35%的物業項目（根據國務院於2015年9月9日頒佈及生效的《國務院關於調整和完善固定資產投資項目資本金制度的通知》，保障性住房和普通商品住房項目由35%調整為20%，其他物業項目由35%調整為25%）的房地產開發企業發放信託貸款。

個人住房貸款

國務院於2010年4月17日發出《關於堅決遏制部分城市房價過快上漲的通知》，據此，將實行更為嚴格的差別化住房信貸政策。該通知規定（其中包括），(i)對購買首套住房且套型建築面積在90平方米以上的家庭成員（包括借款人、配偶及未成年子女，下同），貸款首付款比例不得低於30%；(ii)對貸款購買第二套住房的家庭，貸款首付款比例由30%提高至不得低於50%，亦規定適用利率須至少為中國人民銀行所頒佈同期相應基準利率的1.1倍；及(iii)對貸款購買第三套及以上住房的，貸款首付款比例和貸款利率應適用更高要求。此外，對房價上漲過快、房價過高及供應緊張的地區的購房者，銀行可暫停發放購買第三套或以上住房貸款。

中國人民銀行、住建部及中國銀監會於2015年3月30日頒佈並於同日生效的《關於個人住房貸款政策有關問題的通知》規定，對擁有1套住房且相應購房貸款未結清的居民家庭，為改善居住條件再次申請商業性個人住房貸款購買普通自住房，最低首付款比例調整為40%，具體首付款比例和貸款利率水平由銀行業金融機構根據借款人的信用狀況和還款能力等確定。繳存職工家庭使用住房公積金委託貸款購買首套普通自住房，最低首付款比例為20%；對擁有1套住房並已結清相應購房貸款的繳存職工家庭，為改善居住條件再次申請住房公積金委託貸款購買普通自住房，最低首付款比例為30%。

中國人民銀行及中國銀監會於2015年9月24日頒佈的《關於進一步完善差別化住房信貸政策有關問題的通知》規定，在不實施限購措施的城市，對居民家庭首次購買普通住房的商業性個人住房貸款，最低首付款比例調整為25%。中國人民銀行、中國銀

監會各派出機構應指導各省級市場利率定價自律機制結合當地實際情況自主確定轄內商業性個人住房貸款的最低首付款比例。

中國人民銀行及中國銀監會於2016年2月1日頒佈的《關於調整個人住房貸款政策有關問題的通知》規定，在不實施限購措施的城市，居民家庭首次購買普通住房的商業性個人住房貸款，原則上最低首付款比例為25%，各城市可向下浮動5個百分點；對擁有1套住房且相應購房貸款未結清的居民家庭，為改善居住條件再次申請商業性個人住房貸款購買普通住房，最低首付款比例調整為30%。對於實施限購措施的城市，個人住房貸款政策按原規定執行，而銀行業金融機構應結合各省級市場利率定價自律機制確定的最低首付款比例要求以及本機構商業性個人住房貸款發放政策、風險防控等因素，並根據借款人的信用狀況、還款能力等合理確定具體首付款比例和利率水平。

環境保護

中國監管房地產開發環境要求的法律及法規包括《中華人民共和國環境保護法》、《中華人民共和國環境噪聲污染防治法》、《中華人民共和國環境影響評價法》、《建設項目環境保護管理條例》及《建設項目竣工環境保護驗收管理辦法》。根據該等法律及法規，在有關部門批准房地產開發項目施工前，開發商根據項目對環境的影響程度應當提交環境影響報告書、環境影響報告表或環境影響登記表。此外，於房地產開發項目完工後，有關環境部門及施工單位亦會於物業交付至購買者前對物業進行檢驗，以確保物業符合適用環境標準及法規。

人民防空工程

根據全國人大於1997年3月14日頒佈及於2009年8月27日修訂的《中華人民共和國國防法》，國防資產歸國家所有。根據全國人大於1996年10月29日頒佈及於2009年8月27日修訂的《中華人民共和國人民防空法》(「**人民防空法**」)，人民防空是國防的組成部分。人民防空法鼓勵公眾投資進行人民防空工程建設，人民防空工程平時由投資者使用管理，收益歸投資者所有，但平時利用人民防空工程，不得影響其防空效能。人民防空工程的設計、施工、質量必須符合國家規定的防護標準和質量標準。2001年11月1日，國家人民防空辦公室頒佈《人民防空工程平時開發利用管理辦法》及《人民防空工程維護管理辦法》，規定如何使用、管理及維護人民防空工程。

房價穩定措施

由國家稅務總局於2016年3月31日頒佈及於2016年5月1日生效，於2018年6月15日修訂的《國家稅務總局關於公佈<納稅人轉讓不動產增值稅徵收管理暫行辦法>的公告》規定，一般納稅人轉讓其取得的不動產，須繳納增值稅。納稅人應按照不同計稅方法向不動產所在地主管稅務機關申報納稅及預繳稅款。

財政部、國家稅務總局、住房和城鄉建設部於2016年2月17日頒佈並於2016年2月22日生效的《關於調整房地產交易環節契稅、營業稅優惠政策的通知》規定：(i)對個人購買家庭唯一住房(家庭成員範圍包括購房人、配偶以及未成年子女，下同)，面積為90平方米及以下的，減按1%的稅率徵收契稅；面積為90平方米以上的，減按1.5%的稅率徵收契稅；及(ii)對個人購買家庭第二套改善性住房，面積為90平方米及以下的，減按1%的稅率徵收契稅；面積為90平方米以上的，減按2%的稅率徵收契稅。同時，《通知》規定，個人將購買不足兩年的住房對外銷售的，全額徵收營業稅；個人將購買兩年以上(含兩年)的住房對外銷售的，免徵營業稅。此外，《通知》強調北京市、上海市、廣州市和深圳市暫不實施營業稅優惠政策。

根據《住房和城鄉建設部、國土資源部關於加強近期住房及用地供應管理和調控有關工作的通知》(由國土資源部及住房和城鄉建設部於2017年4月1日頒佈及施行)，住房供求矛盾突出、房價上漲壓力大的城市要合理增加住宅用地，特別是普通商品住房用地供應規模，去庫存任務重的城市要減少以至暫停住宅用地供應。各地要建立購地資金審查制度，確保房地產開發企業使用合規自有資金購地。

外匯

中國規管外匯的主要法規為國務院頒佈並於2008年8月5日最後修訂的《外匯管理條例》(「**外匯管理條例**」)。根據外匯管理條例，人民幣可就經常項目的付款(包括股息分派、貿易及服務相關外匯交易)進行自由兌換，惟除非事先取得國家外匯管理局批准，否則不可就資本項目(如直接投資、貸款、將投資和證券投資資金調離中國)自由兌換。

根據國家外匯管理局頒佈並於2014年7月4日生效的《關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(「**國家外匯管理局37號文**」)，(i)境內居民(「**境內居民**」)為進行投融資而直接成立或控制的境外特殊目的公司(「**境外特殊目的公司**」)，其須向國家外匯管理局地方支部登記後，方可向該境外特殊目的公司以資產或股權出資；及(ii)該境內居民在初步登記後，境外特殊目的公司發生境內居民個人股東、名稱、經營期限等變更，或發生境外特殊目的公司增資、減資、股權轉讓或置換、合併或分立等重要事項變更後，應及時到國家外匯管理局地方支部辦理變更登記手續。根據國家外匯管理局37號文，未能遵照登記程序可能會被罰款。

根據於2015年2月13日頒佈並於2015年6月1日生效的《關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》(「**13號文**」)，銀行按照13號文直接審核辦理境內直接投資項下外匯登記和境外直接投資項下外匯登記，而國家外匯管理局及其分支機構通過銀行對外匯登記實施間接監管。

稅項

企業所得稅

根據於2007年3月16日頒佈及於2018年12月29日最後修訂的《中華人民共和國企業所得稅法》(「**企業所得稅法**」)，以及於2007年12月6日頒佈、於2008年1月1日生效及於2019年4月23日修訂的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，境內及外商投資企業的所得稅稅率均為25%。此外，居民企業(即依法在中國境內成立，或者依照外國(地區)法律成立但實際管理機構在中國境內的企業)應當就其來源於中國境內、境外的所得繳納企業所得稅。非居民企業在中國境內設立機構、場所的，應當就其所設機構、場所取得的來源於中國境內的所得，以及發生在中國境外但與其所設機構、場所有實際聯繫的所得，繳納企業所得稅。非居民企業在中國境內未設立機構、場所的，或者雖設立機構、場所但取得的所得與其所設機構、場所沒有實際聯繫的，應當就其來源於中國境內的所得繳納企業所得稅。

增值稅

根據於1993年12月13日頒佈、於2016年2月6日修訂及於2017年11月19日最後修訂的《中華人民共和國增值稅暫行條例》及其實施條例，在中華人民共和國境內銷售貨物或者提供加工、修理修配勞務(以下簡稱「**勞務**」)、銷售服務、無形資產及不動產以及進口貨物的單位和個人，應當繳納增值稅。

根據於2016年3月31日頒佈、於2016年5月1日生效及於2018年6月15日修訂的《國家稅務總局關於發佈〈房地產開發企業銷售自行開發的房地產項目增值稅徵收管理暫行辦法〉的公告》，銷售自行開發房地產項目的房地產開發企業須繳納增值稅。

土地增值稅

根據國務院於1993年12月13日頒佈及於2011年1月8日最後修訂的《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》以及於1995年1月27日發佈的實施規則，土地增值稅按照轉讓國有土地使用權、地上的建築物及其附着物所取得的增值額及減除扣除項目後繳付。

勞工保護

根據分別於1995年1月1日（於2009年8月27日及2018年12月29日修訂）及2008年1月1日（於2012年12月28日修訂）生效的《中華人民共和國勞動法》及《中華人民共和國勞動合同法》，用人單位和職工建立勞工關係時，應當簽訂勞動合同。

根據於2010年10月28日頒佈及於2011年7月1日生效並於2018年12月29日修訂的《中華人民共和國社會保險法》，職工應當參加基本養老保險、基本醫療保險和失業保險，由用人單位和職工共同繳納基本養老、醫療和失業保險費。職工亦應當參加工傷保險及生育保險，由用人單位而非職工繳納工傷保險及生育保險費。用人單位應當遵照《中華人民共和國社會保險法》的規定向當地社會保險經辦機構申請辦理社會保險登記。此外，用人單位應當按時足額地申報及繳納社會保險費。根據於1999年4月3日頒佈並進一步於2002年3月24日及2019年3月24日修訂的《住房公積金管理條例》，單位應當到住房公積金管理中心辦理住房公積金繳存登記，經住房公積金管理中心審核後，到相關銀行為本單位職工辦理住房公積金賬戶開立手續。單位亦應當按時、足額為本單位職工繳存住房公積金。

新型冠狀病毒感染引致的流行性肺炎防治優惠政策

為紓解COVID-19疫情引致的企業困難，推動企業有序復工復產，支持穩定和擴大就業，人力資源社會保障部、財政部及國家稅務總局聯合頒佈《關於階段性減免企業社會保險費的通知》。自2020年2月生效起，可根據受疫情影響情況和基金承受能力，免徵中小微企業三項社會保險單位繳費部分，免徵期限不超過5個月；對大型企業等其

他參保單位(不含機關事業單位)三項社會保險單位繳費部分可減半徵收，減徵期限不超過3個月。自2020年2月起，湖北省可免徵各類參保單位(不含機關事業單位)三項社會保險單位繳費部分，免徵期限不超過5個月。

此外，人力資源社會保障部、財政部及國家稅務總局於2020年6月22日發佈《關於延長階段性減免企業社會保險費政策實施期限等問題的通知》，據此，對中小微企業三項社會保險單位繳費部分免徵的政策，延長執行到2020年12月底。根據該通知，各省(除湖北省外)對大型企業等其他參保單位(不含機關事業單位)三項社會保險單位繳費部分減半徵收的政策，延長執行到2020年6月底。同時，湖北省對其他參保單位(不含機關事業單位)三項社會保險單位繳費部分免徵的政策，繼續執行到2020年6月底。

住房和城鄉建設部、財政部及中國人民銀行發佈《關於妥善應對新冠肺炎疫情實施住房公積金階段性支持政策的通知》，受新冠肺炎疫情影響的企業，可按規定申請在2020年6月30日前緩繳住房公積金，及在經認定的新冠肺炎疫情嚴重和較嚴重地區，企業在與職工充分協商的前提下，可在2020年6月30日前自願繳存住房公積金。

根據上海市人民政府頒佈並於2020年2月7日生效的《上海市全力防控疫情支持服務企業平穩健康發展若干政策措施》，疫情防控期間，因受疫情影響，納稅人在法定期限內辦理申報有困難的，可依法申請進一步延期。對因疫情影響導致按期繳納稅款有困難的，符合延期繳納稅款條件的，依法准予延期繳納稅款，最長期限不超過3個月。從2020年起，將本市職工社會保險繳費年度(含職工醫保年度)的起止日期調整為當年7月1日至次年6月30日，推遲3個月(2019年職工社會保險繳費年度順延至2020年7月1日)。

根據湖北省人民政府於2020年3月12日頒發的《湖北省人民政府關於印發湖北省促進經濟社會加快發展若干政策措施的通知》，納稅人因疫情影響不能按期繳納稅款的，經稅務機關批准，可延期繳納，最長不超過3個月。因疫情影響遭受重大損失，納稅人繳納2020年度城鎮土地使用稅、房產稅確有困難的，經稅務機關核准，可依法減徵或者免徵。同時，受疫情影響生產經營出現嚴重困難的企業，可申請緩繳不超過6個月的社會保險費，緩繳期間免收滯納金。

中國併購

商務部、國務院國有資產監督管理委員會、國家稅務總局、國家工商行政管理總局、中國證券監督管理委員會(「**中國證監會**」)及國家外匯管理局於2006年8月8日頒佈，商務部隨後於2009年6月22日修訂的《關於外國投資者併購境內企業的規定》(「**併購規定**」)，規定了構成外國投資者收購境內企業的情況。

於2019年12月30日，商務部及國家市場監督管理總局聯合發佈《外商投資信息報告辦法》(「**報告辦法**」)，並於2020年1月1日生效。根據報告辦法，外國投資者直接或者間接在中國境內進行投資活動，應由外國投資者或者外商投資企業向商務主管部門報送投資信息。外國投資者或者外商投資企業應當按照本辦法規定通過提交初始報告、變更報告、註銷報告、年度報告等方式報送投資信息。外國投資者在中國境內設立外商投資企業，應於辦理外商投資企業設立登記時通過企業登記系統提交初始報告。外國投資者股權併購境內非外商投資企業，應在辦理被併購企業變更登記時通過企業登記系統提交初始報告。

我們的歷史及發展

概覽

作為本集團的控股公司，本公司於2018年8月21日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限責任公司。我們是一家正在崛起的物業開發商，擁有豐富經驗，專注於長三角經濟區。我們在客戶心中及行業內樹立了品牌形象，以新的技術及藝術設計提供住宅物業，滿足不同客戶群體的各種需求及偏好，為他們提供智能、便利、美好的生活體驗。

我們的創辦人及早期歷史

朱女士於2010年創立本集團，在此之前，彼於建業地產股份有限公司（股份在聯交所主板上市的公司，股份代號：832）擔任副總裁一職，並在此獲得了房地產銷售與開發的知識、見解及經驗，為日後發展本集團奠定了基礎。朱女士在中國房地產行業擁有逾17年的經驗。有關朱女士的背景及相關行業經驗詳情，請參閱「董事、高級管理層及僱員」一節。

自本集團成立以來，朱女士認為本集團應戰略性地專注於中國上海的物業開發項目，上海乃我們的總部所在以及我們未來擴展的重要地點。2010年，我們開始我們的首個項目上海•上坤公園天地，開發費用由上坤實業（由朱女士及盈信投資集團股份有限公司（「**盈信投資**」）擁有）撥付。盈信投資乃於2003年4月3日在中國成立的有限責任公司，為一家由林先生控制的投資控股公司。林先生乃朱女士於中歐國際工商學院的同窗；朱女士與林先生確認，除業務關係外，朱女士與林先生之間並無親屬關係或任何其他關係。考慮到朱女士在中國房地產行業的經驗，林先生開始與朱女士探尋投資機會，並於2010年2月對上坤實業進行投資。有關林先生於物業相關業務的投資概況，請參閱本招股章程「與控股股東的關係」一節。此後，朱女士得以進一步實施本集團的發展戰略，該戰略一直將住宅物業作為我們的核心業務，並輔以商業及綜合用途物業開發，以保持平衡的開發項目組合。歷經數年鞏固我們在上海的地位後，利用本集團在多個成功和屢獲殊榮的項目中積累的中國房地產行業專業知識和經驗，我們獲得「2016年度上海房企銷售金額排名前30強」獎項，並於2016年通過首先進軍中國蘇州啟動了我們的全國擴張計劃。2016年11月，由於內部重組及戰略規劃，盈信投資將其在上坤實業43%的股權轉讓予盈信國富（一家於2014年7月30日在中國成立的有限責任公司，乃林先生控制的一家投資控股公司），代價為人民幣21,500,000元。代價乃經參考上坤實業當時的註冊資本而釐定，並已於2016年11月以現金悉數結清。

我們的業務發展

在朱女士的領導下以及我們經驗豐富且專業的管理團隊的努力下，我們繼續持續增長，將業務擴展到中國不同城市。截至2020年7月31日，我們已在八個省市中的14個城市建立業務，分佈在中國三個核心經濟區，即長三角經濟區、珠三角經濟區及中部核心經濟區，擁有49個處於不同開發階段項目的物業組合，我們於其中擁有投資權益。截至2020年7月31日，我們有總土地儲備約4.1百萬平方米及分佔總建築面積約3.0百萬平方米，其中近70%位於長三角經濟區。目前，我們打算進一步滲透到長三角經濟區主要城市，並鞏固我們在珠三角經濟區和中部核心經濟區的業務。

於完成重組之前，除物業開發外，我們還涉足投資管理。由於投資管理需要不同的專業知識、技能和資源，因此重組後該業務已從本集團剔除。有關詳情，請參閱下文「－重組」一節。

業務里程碑

下表載列我們歷史中的主要里程碑：

年份	事件
2010年	• 創辦人朱女士在上海創立上坤集團 • 我們開始銷售首個項目，即上海•上坤公園天地
2014年	• 我們推出首個綠色科技精工住宅項目，即上海•上坤紅樹灣項目
2015年	• 我們憑借上海•樾山項目低密度優質別墅區在上海佘山樹立知名度
2016年	• 我們進軍江蘇省，開發蘇州•上坤水岸四季
2017年	• 我們策略性地拓展業務至安徽省、浙江省及廣東省，以鞏固我們在長三角經濟區及珠三角經濟區的行業地位 • 我們收購了位於上海七寶的優質商業用地以用於商業物業項目，包括上海•上坤國際廣場T3、T4及T5以及上海•上坤中心 • 將集團總部搬遷至上坤國際廣場
2018年	• 我們進一步拓展業務至河南省、湖北省及江西省，並通過擴展至長三角經濟區、珠三角經濟區及中部核心經濟區執行我們的區域發展戰略 • 我們榮獲博鰲房地產論壇及觀點地產新媒體授予「2018中國年度投資價值地產企業」稱號
2019年	• 按綜合實力計，我們獲中國房地產Top 10研究組評為「2019中國房地產開發企業百強」，排名第94位 • 按綜合實力計，我們獲評為「2019中國房地產開發企業百強」，排名第89位，並獲中國房地產業協會、上海易居房地產研究院及中國房地產測評中心評為「2019中國房地產開發企業品牌價值華東十強」 • 我們獲中國房地產Top 10研究組評為「2019中國長三角區域房地產公司品牌價值十強」及「2019值得資本市場關注的房地產公司」
2020年	• 按綜合實力計，我們獲中國房地產Top 10研究組評為「2020中國房地產開發企業百強」，排名第83位 • 按綜合實力計，我們獲中國房地產業協會、上海易居房地產研究院及中國房地產測評中心評為「2020年中國房地產開發企業品牌價值成長性10強」之一及「2020中國房地產開發企業經營業績績效十強」之一，並在「2020中國房地產開發企業百強」中排名第79位 • 於2020年，我們亦被每日經濟新聞評為「年度價值地產企業」，並被21世紀經濟報導及博鰲21世紀房地產論壇共同評為「2020年度品質地產綜合企業」

我們的企業發展

我們通過多家項目公司、合營公司及聯營公司承接物業項目。截至最後實際可行日期，我們已成立及／或收購多家附屬公司及／或中間控股公司以持有部分項目公司。於往績記錄期，我們的主要中國經營附屬公司包括對本集團有重大收益、溢利、總資產及開發成本貢獻的主要控股公司及／或附屬公司。我們主要中國經營附屬公司的主要股權變動的詳情載列如下。

1. 上坤置業

上坤置業為我們的中央管理平台，並為本公司的間接全資附屬公司。上坤置業於2011年6月15日在中國成立為有限責任公司，由上坤實業全資擁有，而上坤實業由三有合夥、世蕊合夥及盈信國富分別擁有42%、15%及43%，初始註冊資本為人民幣50,000,000元，已於2011年6月以現金繳足。

截至2017年1月1日（往績記錄期初），上坤置業由上坤實業（一家由朱女士間接控制的公司）全資擁有，註冊資本為人民幣500,000,000元，已於2016年12月以現金繳足。作為重組的一部分，於2018年10月，上坤實業將其於上坤置業的全部股權轉讓予兆坤實業（一家當時由朱女士間接控制的公司，現時為本公司的間接全資附屬公司），代價為人民幣746,723,413.64元。因此，代價人民幣746,723,413.64元已於2018年確認為合併儲備減少。該代價乃參考上坤置業若干資產及負債（包括長期股權投資、固定資產及無形資產）截至2018年9月30日的公平值釐定，其中部分資產及負債由獨立資產估值師按高於原始賬面值的價值評估。該代價已於2019年1月以現金悉數結算。有關轉讓完成後，上坤置業由兆坤實業全資擁有。於2018年11月，兆坤實業將其於上坤置業的全部股權質押予上海譽鉑投資管理有限公司（獨立第三方及信託融資提供商），作為一項信託融資的抵押。於2019年12月，上坤置業的註冊股本通過兆坤實業注資人民幣1,000,000,000元的方式由人民幣500,000,000元增至人民幣1,500,000,000元。上坤置業的增加註冊資本已於2019年12月以現金悉數繳足。於2020年4月，上坤置業的註冊資本通過兆坤實業注資人民幣500,000,000元的方式由人民幣1,500,000,000元增至人民幣2,000,000,000元。增加的資本將根據上坤置業的組織章程細則於2030年12月31日或之前以現金繳足。於2020年8月，向上海譽鉑投資管理有限公司作出的上坤置業股權質押已獲解除。自此上坤置業的股權並無變動。

2. 慈溪星坤

慈溪星坤置業有限公司（「**慈溪星坤**」）為我們的物業開發項目寧波•慈溪閱江府的項目公司，為本公司間接非全資附屬公司。慈溪星坤於2018年5月31日在中國成立為有限責任公司，由上海賀吉（本公司的間接全資附屬公司）全資擁有，初始註冊資本為人民幣10,000,000元。於2018年6月，慈溪星坤的註冊資本通過上海賀吉注資人民幣390,000,000元的方式增至人民幣400,000,000元。註冊資本人民幣400,000,000元已於2018年6月以現金繳足。

於2018年8月，上海賀吉向寧波興勝博投資管理有限公司（「**寧波興勝博**」）（一家當時由深圳證券交易所上市的中國物業開發商陽光城集團股份有限公司（股份代號：000671）間接控制的公司）及寧波中玥置業有限公司（「**寧波中玥**」）（一家由深圳證券交易所上市的中國物業開發商江蘇中南建設集團股份有限公司（股份代號：000961）間接控制的公司）（兩家公司均為獨立第三方）各自轉讓慈溪星坤33%的股權，代價分別為人民幣132,000,000元及人民幣132,000,000元（參考慈溪星坤於轉讓時的當時註冊資本

人民幣400,000,000元釐定)。該代價於2018年8月以現金悉數結算。該等轉讓完成後，慈溪星坤分別由上海賀吉、寧波興勝博及寧波中玥擁有34%、33%及33%。根據慈溪星坤的組織章程細則，上海賀吉控制行使慈溪星坤的51%表決權，並控制慈溪星坤董事會。因此，上海賀吉仍控制慈溪星坤的管理權，故慈溪星坤繼續為我們的附屬公司。有關安排的商業理念及詳情，請參閱本招股章程「業務 – 我們的物業項目 – 表決權安排」一節。

於2019年11月，上海賀吉以零代價將慈溪星坤的34%股權轉讓予上海賀吉的唯一股東上坤置業。於該轉讓完成後，慈溪星坤分別由上坤置業、寧波興勝博及寧波中玥擁有34%、33%及33%。根據慈溪星坤經修訂的組織章程細則，上坤置業有權行使慈溪星坤51%的表決權。於2019年12月，上坤置業將其於慈溪星坤的34%股權質押予萬向信託股份公司(獨立第三方及信託融資提供商)，作為一項信託融資的抵押。自此慈溪星坤的股權並無變動。

3. 佘山鄉村俱樂部

佘山鄉村俱樂部為我們上海•樾山項目的項目公司，為本公司間接非全資附屬公司。佘山鄉村俱樂部於2001年4月6日在中國成立為有限責任公司，由信溢投資有限公司(「**信溢**」，當時的獨立第三方)全資擁有，初始註冊資本為15,000,000美元，已於2004年11月以現金悉數繳足。

於2015年8月27日，權溢投資有限公司(「**權溢**」)間接收購信溢的100%股權。權溢是一家在英屬處女群島成立的公司，由上海權坤投資有限公司(「**上海權坤**」)及上海新鑰投資有限公司(「**上海新鑰**」)共同擁有，各自持有50%的股權。上海權坤及上海新鑰為特殊目的公司，由上坤置業、深圳市奧亞威利商貿有限公司(「**深圳奧亞**」，由多名有投資深圳房地產經驗的個人擁有的獨立第三方)及上海松睿房地產開發有限公司(「**上海松睿**」)(獨立第三方)共同擁有，分別持有上海權坤及上海新鑰各自的45%、5%及50%股權。為方便行政管理，深圳奧亞所擁有上海權坤及上海新鑰各自的5%股權將由上坤置業以深圳奧亞代名人身份持有。由於此次收購，上坤置業間接持有佘山鄉村俱樂部的45%股權。於2015年9月1日，上坤置業及上海松睿採納上海權坤及上海新鑰的經修訂組織章程細則，賦予上坤置業權利直接行使上海權坤及上海新鑰的51%表決權，因而分別間接控制權溢及佘山鄉村俱樂部。因此，佘山鄉村俱樂部自此一直作為我們的附屬公司列賬。有關安排的商業理念及詳情，請參閱本招股章程「業務 – 我們的物業項目 – 表決權安排」一節。

2016年4月，根據上海新鑰、信溢及佘山鄉村俱樂部之間的協議，上海新鑰同意以注資人民幣20,000,000元的方式認購佘山鄉村俱樂部的6.9%股權，該款項已於2016年7月悉數繳足。當時，上坤置業間接持有佘山鄉村俱樂部45%的股權，並根據2015年9月1日採納的上海權坤及上海新鑰組織章程細則有權間接控制佘山鄉村俱樂部。

於2016年9月，佘山鄉村俱樂部的全部股權被質押予獨立第三方上海銀行股份有限公司(漕河涇支行)，作為一項銀行融資的抵押。當時，上坤置業間接持有佘山鄉村俱樂部45%的股權，並根據2015年9月1日採納的上海權坤及上海新鑰組織章程細則有權間接控制佘山鄉村俱樂部。

截至2017年1月1日（往績記錄期初），佘山鄉村俱樂部由我們間接擁有45%權益，註冊資本人民幣289,963,512元已悉數繳足。根據自2019年10月10日起生效的協議，深圳奧亞將其於上海權坤及上海新鑰的各5%權益轉讓予獨立第三方河南知啟置業有限公司。當時，上坤置業間接持有佘山鄉村俱樂部45%的股權，並根據2015年9月1日採納的上海權坤及上海新鑰組織章程細則有權間接控制佘山鄉村俱樂部。

根據上坤置業與河南知啟置業有限公司訂立的日期為2019年11月30日的協議，上坤置業同意自河南知啟置業有限公司收購上海權坤及上海新鑰各5%權益，因此，上坤置業間接持有佘山鄉村俱樂部的50%股權。由於根據2015年9月1日採納的上海權坤及上海新鑰組織章程細則，上坤置業有權間接控制佘山鄉村俱樂部，故佘山鄉村俱樂部一直作為我們的附屬公司列賬。

於2020年6月，向上海銀行股份有限公司（漕河涇支行）作出的佘山鄉村俱樂部全數股權質押獲解除；而上海松睿實益擁有人新城發展控股有限公司將其在上海松睿的全部股權轉讓予獨立第三方。於2020年6月28日，佘山鄉村俱樂部的註冊資本通過上海新鑰注資人民幣2,409,671,608元的方式增至人民幣2,699,635,120元。基於注資，佘山鄉村俱樂部變為由上海新鑰擁有90%及由信溢（由上海權坤及上海新鑰間接擁有）擁有10%，而上坤置業繼續間接持有佘山鄉村俱樂部50%的股權。由於根據2015年9月起的上海新鑰及上海權坤組織章程細則，上坤置業有權間接控制佘山鄉村俱樂部，因此佘山鄉村俱樂部仍為我們的附屬公司。自此佘山鄉村俱樂部的股權並無變動。

4. 蘇州坤翔

蘇州坤翔為我們物業開發項目蘇州•上坤水岸四季的項目公司，為本公司間接非全資附屬公司。蘇州坤翔於2016年10月9日在中國成立為有限責任公司，由上坤欣鼎（本公司的間接全資附屬公司）全資擁有，初始註冊資本為人民幣10,000,000元，於2016年12月以現金悉數繳足。於2019年6月，蘇州坤翔的註冊資本通過上坤欣鼎注資人民幣90,000,000元的方式增至人民幣100,000,000元。增加的註冊資本人民幣90,000,000元已於2019年6月以現金悉數繳足。

於2016年12月，上坤欣鼎與獨立第三方深圳奧亞訂立一份合作框架協議，據此，深圳奧亞以代價人民幣3,000,000元收購蘇州坤翔的30%股權。該代價乃參考蘇州坤翔於轉讓時的當時註冊資本人民幣10,000,000元釐定。根據合作框架協議，30%股權由上坤欣鼎作為深圳奧亞的代名人持有，以避免因行政程序產生潛在延遲。於2019年10月31日，上坤欣鼎與深圳奧亞訂立補充協議，據此，有關訂約方同意終止代名人安排，因此上坤欣鼎同意向深圳奧亞無償轉讓蘇州坤翔的30%股權。代名人安排終止後，蘇州坤翔由上坤欣鼎擁有70%及由深圳奧亞擁有30%。於2019年12月，上坤欣鼎將蘇州坤翔的70%股權質押予獨立第三方西藏宇嘉創業投資管理有限公司，作為一項信託融資的抵押。於2020年1月，深圳奧亞將蘇州坤翔的30%股權轉讓予上海喜展企業管理有限公司（「**上海喜展**」，由多名在蘇州從事投資活動的個人擁有的獨立第三方）。由於進行該轉讓，蘇州坤翔由上坤欣鼎及上海喜展分別擁有70%及30%。自此蘇州坤翔的股權並無變動。

5. 常熟共築

常熟共築為我們物業開發項目蘇州•常熟梧桐苑的項目公司，為本公司間接非全資附屬公司。常熟共築於2017年9月7日在中國成立為有限責任公司並由獨立第三方常熟市碧桂園置業有限公司(「**常熟市碧桂園**」)全資擁有，註冊資本為人民幣20,000,000元。於2017年12月，常熟共築的註冊資本通過本公司間接全資附屬公司蘇州坤瑞及兩名獨立第三方蘇州鑫宸富商務信息諮詢有限公司(「**蘇州鑫宸富**」，前稱蘇州鑫坤投資諮詢有限公司(一家由上海證券交易所上市的中國物業開發商金地(集團)股份有限公司(股份代號：600383)間接控制的公司))及南通中南新世界中心開發有限公司(「**南通中南**」)各自注資人民幣20,000,000元的方式增至人民幣80,000,000元。根據常熟共築當時股東之間訂立的合作協議，彼等有權引入彼等各自的指定實體採納僱員共同投資計劃。於該等轉讓完成後，常熟共築由常熟市碧桂園、蘇州坤瑞、蘇州鑫宸富及南通中南各自擁有25%，而蘇州坤瑞有權行使常熟共築25%的表決權，常熟共築則成為我們的合營公司實體。註冊資本人民幣80,000,000元已於2017年12月以現金悉數繳足。

於2018年6月，常熟市碧桂園轉讓常熟共築的2.5%及1.25%股權予兩名其他獨立第三方長興新碧投資管理合夥企業(有限合夥)(「**長興新碧**」)及佛山市順德區共享投資有限公司(「**佛山順德共享**」)，代價分別為人民幣2,000,000元及人民幣1,000,000元，乃經參考常熟共築於轉讓時的當時註冊資本人民幣80,000,000元釐定。當時，蘇州坤瑞間接持有常熟共築25%的股權，故有權行使常熟共築25%的表決權。

於2019年8月，蘇州坤瑞進一步向蘇州鑫宸富收購常熟共築的25%股權，代價為人民幣22,670,000元，乃經參考獨立資產估值師評估的截至2019年8月31日常熟共築的股權公平值人民幣90,680,000元釐定。該代價於2019年8月以現金悉數結算。於有關轉讓完成後，常熟共築分別由蘇州坤瑞、南通中南、常熟市碧桂園、長興新碧及佛山順德共享擁有50%、25%、21.25%、2.5%%及1.25%。幾乎同時，蘇州坤瑞與蘇州鑫宸富簽立了一項代名人安排，據此，蘇州鑫宸富作為蘇州坤瑞的代名人持有常熟共築的25%股權。幾乎同時，南通中南與蘇州坤瑞簽立了一項表決權委託協議，據此，南通中南同意將其於常熟共築的1%股權所附帶的表決權，以及常熟共築董事會上的表決權委託予蘇州坤瑞。有關表決權委託協議的商業理念及詳情，請參閱本招股章程「業務－我們的物業項目－表決權安排」一節。因此，蘇州坤瑞控制行使常熟共築51%的表決權，並接管常熟共築的管理控制權，故常熟共築作為我們的附屬公司列賬。自此常熟共築的股權並無變動。

6. 常州乾晟

常州乾晟房地產開發有限公司(「**常州乾晟**」)為我們物業開發項目常州•雲峯的項目公司，為本公司間接非全資附屬公司。常州乾晟於2019年5月6日在中國成立為有限責任公司，由常州弘陽廣場置業有限公司(「**常州弘陽**」，一名獨立第三方)及蘇州坤成(本公司的一家間接非全資附屬公司)分別擁有60%及40%，註冊資本為人民幣120,000,000元，於2019年5月以現金繳足。幾乎同時，常州弘陽與蘇州坤成訂立了一份表決權委託協議，據此，常州弘陽同意將其於常州乾晟的11%股權所附帶的表決權委託予蘇州坤成。有關表決權委託協議的商業理念及詳情，請參閱本招股章程「業務－我們的物業項目－表決權安排」一節。因此，蘇州坤成控制行使常州乾晟的51%

表決權，並接管常州乾晟的管理控制權，故常州乾晟作為我們的附屬公司列賬。於2019年11月，常州弘陽與蘇州坤成分別將其各自於常州乾晟的股權質押予新華信託有限公司(獨立第三方及信託融資提供商)，作為一項信託融資的抵押。於2020年3月18日，註冊資本增至人民幣300,000,000元。增加的資本將於2039年12月31日或之前根據其組織章程細則以現金悉數繳足。自此常州乾晟的股權並無變動。

7. 上饒宜居

上饒宜居為我們物業開發項目上饒•上坤濱江四季的項目公司，為本公司間接全資附屬公司。上饒宜居於2018年6月21日在中國成立為有限責任公司，由合肥坤貴(本公司的一家間接全資附屬公司)全資擁有，初始註冊資本為人民幣250,000,000元，已於2018年9月以現金悉數繳足。

於2019年8月，上饒宜居的註冊資本通過上坤置業注資人民幣260,200,000元的方式增至人民幣510,200,000元。根據其組織章程細則，上饒宜居的註冊資本將於2048年6月19日或之前以現金悉數繳足。於該注資完成後，上饒宜居分別由合肥坤貴及上坤置業擁有49%及51%。於2019年8月，上饒宜居的全部股權已質押予天津信託有限公司(獨立第三方及信託融資提供商)，作為一項信託融資的抵押。自此上饒宜居的股權並無變動。

8. 杭州坤鑫

杭州坤鑫為我們物業開發項目杭州•上坤山語四季的項目公司，為本公司間接全資附屬公司。杭州坤鑫於2017年11月1日在中國成立為有限責任公司，由杭州興坤(本公司當時的間接全資附屬公司)全資擁有，初始註冊資本為人民幣10,000,000元，於2018年7月以現金悉數繳足。於2019年2月，杭州興坤將其於杭州坤鑫的全部股權質押予中建投信託股份有限公司(獨立第三方及信託融資提供商)，作為一項信託融資的抵押。自此杭州坤鑫的股權並無變動。

9. 金華璟坤

金華璟坤置業有限公司(「**金華璟坤**」)為我們物業開發項目金華•東陽大都會的項目公司，為本公司間接非全資附屬公司。金華璟坤於2018年5月10日在中國成立為有限責任公司，由上海上坤愛楊置業有限公司(「**上海愛楊**」)(本公司的一家間接全資附屬公司)擁有，初始註冊資本為人民幣8,000,000元。於2018年6月，金華璟坤的註冊資本通過上海愛楊注資人民幣492,000,000元的方式增至人民幣500,000,000元。金華璟坤的註冊資本已於2018年10月以現金悉數繳足。

於2018年10月，上海愛楊將其於金華璟坤的51%及49%股權分別轉讓予杭州辰坤(本公司的一家間接全資附屬公司)及衢州泰多房地產開發有限公司(「**衢州泰多**」，由聯交所主板上市的中國物業開發商碧桂園控股有限公司(股份代號：2007)間接控制的獨立第三方)，代價分別為人民幣255,000,000元及人民幣245,000,000元(參考金華璟坤於轉讓時的當時註冊資本人民幣500,000,000元釐定)。該代價已於2018年10月以現金悉數結算。根據金華璟坤當時股東之間訂立的合作開發協議，彼等有權引入彼等各自的指定實體採納僱員共同投資計劃。有關轉讓完成後，金華璟坤分別由杭州辰坤及衢州泰多擁有51%及49%。於2020年1月，金華璟坤的註冊資本通過杭州辰坤注資人

民幣18,870,000元、衢州泰多注資人民幣27,730元、衢州領航投資管理合夥企業(有限合夥)(「**衢州領航**」)注資人民幣4,945,770元及堆龍德慶區碧享企業管理有限公司(「**堆龍德慶區碧享**」)注資人民幣13,156,500元的方式由人民幣500,000,000元增至人民幣537,000,000元。衢州領航及堆龍德慶區碧享均為獨立第三方。因此，金華璟坤分別由杭州辰坤、衢州泰多、衢州領航及堆龍德慶區碧享分別擁有51%、45.63%、0.92%及2.45%。自此金華璟坤的股權並無變動。

10. 東莞和瑞

東莞市和瑞實業投資有限公司(「**東莞和瑞**」)為我們物業開發項目東莞•香檳花園的項目公司，為本公司間接非全資附屬公司。東莞和瑞於2017年12月25日在中國成立為有限責任公司，由獨立第三方保利灣區投資發展有限公司(前稱為保利粵東房地產開發有限公司)(「**保利**」)全資擁有，初始註冊資本為人民幣20,000,000元。於2018年5月，東莞和瑞的註冊資本通過深圳乾輝(本公司的一家間接全資附屬公司)注資人民幣20,000,000元、東莞市金地投資發展有限公司(「**東莞金地**」)注資人民幣20,000,000元及東莞市碧桂園房地產開發有限公司(「**東莞碧桂園**」)注資人民幣20,000,000元的方式增至人民幣80,000,000元。東莞金地及東莞碧桂園均為獨立第三方。註冊資本人民幣80,000,000元已於2018年5月以現金悉數繳足。根據東莞和瑞當時股東之間訂立的合作開發協議，彼等有權引入彼等各自的指定實體採納僱員共同投資計劃。注資完成後，東莞和瑞分別由保利、東莞金地、東莞碧桂園及深圳乾輝擁有25%、25%、25%及25%。

幾乎同時，保利、東莞金地、東莞碧桂園及深圳乾輝訂立一份表決權委託協議，據此，保利、東莞金地及東莞碧桂園同意將其各自於東莞和瑞的8.66%、8.67%及8.67%股權所附帶的表決權以及彼等在東莞和瑞董事會的表決權委託予深圳乾輝。因此，深圳乾輝控制行使東莞和瑞約51%的表決權，並控制東莞和瑞的管理權，故東莞和瑞作為我們的附屬公司列賬。當本集團取得東莞和瑞的控制權時，東莞和瑞僅擁有一幅土地的土地使用權，尚未實施建設或規劃開發工作，因此東莞和瑞並不構成國際財務報告準則第3號下的業務；因此，收購東莞和瑞作為一項資產收購列賬，而並無採用收購會計法。於2019年6月，東莞金地向嘉興穩投五號投資合夥企業(有限合夥)(「**嘉興穩投**」，一名獨立第三方)轉讓東莞和瑞的2%股權。有關表決權委託協議的商業理念及詳情，請參閱本招股章程「業務－我們的物業項目－表決權安排」一節。由於有關轉讓，東莞和瑞分別由保利、東莞金地、東莞碧桂園、深圳乾輝及嘉興穩投擁有25%、23%、25%、25%及2%，根據上述表決權委託協議，深圳乾輝仍有權控制行使東莞和瑞約51%的表決權。自此東莞和瑞的股權並無變動。

11. 合肥佳坤

合肥佳坤為我們物業開發項目合肥•上坤海棠四季的項目公司，為本公司間接全資附屬公司。合肥佳坤於2017年8月9日在中國成立為有限責任公司，由上坤置業擁有55%及由上海上坤星程置業有限公司(「**上坤星程**」，為上坤置業的全資附屬公司)擁有45%，初始註冊資本為人民幣10,000,000元。於2017年11月2日，為簡化相關行政備案手續，上坤星程將其於合肥佳坤的全部股權轉讓予上坤置業，代價為零，因為於轉讓

時註冊資本尚未繳納。有關轉讓完成後，合肥佳坤由上坤置業全資擁有。於2017年11月28日，上坤置業將合肥佳坤的45%股權轉回予上坤星程，代價為零，因為於轉讓時註冊資本尚未繳納。有關轉讓完成後，合肥佳坤由上坤置業擁有55%及由上坤星程擁有45%。合肥佳坤的註冊資本已於2017年10月以現金悉數繳足。

於2020年3月，上坤置業及上坤星程將合肥佳坤的55%及45%股權轉讓予合肥坤聰置業有限公司(「**合肥坤聰**」)(本公司的間接全資附屬公司)，代價分別為人民幣5,500,000元及人民幣4,500,000元。有關代價乃參考合肥佳坤於轉讓時的當時註冊資本人民幣10,000,000元釐定。合肥坤聰其後由合肥上坤持有1%及珠海歌斐星展股權投資基金(有限合夥)(「**珠海歌斐**」)持有99%(乃由合肥上坤於2018年1月轉讓予珠海歌斐作為信託融資的抵押品)。同時，合肥佳坤的註冊資本通過合肥坤聰注資人民幣416,200,000元的方式由人民幣10,000,000元增至人民幣426,200,000元。於2020年9月27日，珠海歌斐將合肥坤聰的99%股權轉讓予合肥上坤，代價為人民幣495,000,000元，乃經參考合肥坤聰於轉讓時的當時註冊資本人民幣500,000,000元而釐定。自此合肥佳坤的股權並無變動。

12. 上海坤輝

上海坤輝置業有限公司(「**上海坤輝**」)為我們物業開發項目上海•上坤旭輝墅的項目公司，為本公司間接非全資附屬公司。上海坤輝於2015年1月13日在中國成立為有限責任公司，由上坤實業(一家由朱女士間接控制的公司)全資擁有，初始註冊資本為人民幣10,000,000元。於2015年6月，上海坤輝的註冊資本通過旭輝集團股份有限公司(「**旭輝集團**」，乃旭輝控股(集團)有限公司(一家於聯交所主板上市的房地產開發公司，股份代號：884)的全資附屬公司，且為獨立第三方，主要在中國從事房地產開發及物業投資業務)注資人民幣10,000,000元的方式增加至人民幣20,000,000元。考慮到上海坤輝所持有地塊的開發潛力及相關物業項目的盈利能力，旭輝集團在日常業務過程中對上海坤輝進行投資。註冊資本已於2015年6月以現金悉數繳足。該注資完成後，上海坤輝由旭輝集團擁有50%及由上坤實業擁有50%。根據上海坤輝經修訂的組織章程細則，上坤實業及旭輝集團分別控制行使上海坤輝51%及49%的表決權，因此上海坤輝繼續為上坤實業的附屬公司。

於2017年3月，上坤實業將其於上海坤輝的全部股權轉讓予上坤置業，代價為人民幣10,000,000元，該代價乃參考上海坤輝於轉讓時的當時註冊資本人民幣20,000,000元釐定。該代價已於2017年4月悉數結算。有關轉讓完成後，上海坤輝由上坤置業擁有50%股權，由旭輝集團擁有50%股權。根據上海坤輝經修訂的組織章程細則，上坤置業及旭輝集團分別控制行使上海坤輝51%及49%的表決權。有關安排的商業理念及詳情，請參閱本招股章程「業務－我們的物業項目－表決權安排」一節。因此，上坤置業接管上海坤輝的管理控制權，故上海坤輝作為我們的附屬公司列賬。自此上海坤輝的股權並無變動。

我們採納了複雜的集團架構，設有大量的附屬公司、合營公司及聯營公司，原因為中國物業開發行業有為每一個新物業項目設立項目公司的慣例。這讓本集團在其日常業務過程中從事及完成物業項目時，在相關許可、合規及財務風險管理方面具有靈活性。

與中國的其他物業開發商類似，我們透過將若干附屬公司的部分或全部股權抵押予第三方信託融資提供商(以貸款提供商行事)以取得日常業務過程中的若干貸款。該等有抵押貸款主要用作項目開發融資、償還其他借款及／或作一般營運資金，但不會用於收購土地使用權。倘我們違反若干承諾或受限制契諾，或倘我們無法就有抵押債務履行還款責任，則該等信託融資提供商有權行使相關協議規定的若干權利，包括但不限於出售相關附屬公司的已抵押股權。因此，我們或會失去於相關附屬公司的部分或全部股權。請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－我們的業務及前景嚴重依賴我們透過表決權安排合併的非全資擁有附屬公司，並或受其影響」、「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－我們未必擁有充足的融資為物業開發撥資，及有關資金資源可能無法按商業上合理的條款獲取，甚至根本無法獲取」及「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－我們現時及未來的債務水平以及相關契諾可能限制我們尋求額外資金來源的能力」。

重組

下文載列緊接重組前本集團的簡化公司架構：

附註：

(1) 朱女士作為普通合夥人持有三有合夥的90%股權。三有合夥的餘下10%股權由陳先生(朱女士的配偶)作為有限合夥人擁有。

(2) 盈信國富由林先生持有約79.48%、由梁德惠先生持有9.17%、由張躍先生持有0.89%、由林朝虹女士持有6.71%、由萬里營先生持有1.12%、由劉維林先生持有0.40%、由周耀明先生持有0.89%、由彭金映女士持有0.05%、由孫新銳先生持有0.54%、由朱楚延先生持有0.75%(統稱「**盈信個人股東**」)。除林先生及林朝虹女士亦為我們的非執行董事外，所有其他盈信個人股東除通過Ginkgo-BVI為我們的股東外，均為獨立第三方。

為籌備上市，我們進行重組，據此，本公司成為本集團的控股公司及上市主體，且我們的中國業務轉移至本公司。重組涉及下列步驟：

步驟1: 境內重組

(1) 三有合夥、世蕊合夥及盈信國富成立兆坤實業

兆坤實業於2018年5月7日在中國成立為有限責任公司，初始註冊資本為人民幣60,000,000元，已於2018年9月以現金悉數繳足。成立後，兆坤實業由三有合夥、世蕊合夥及盈信國富分別擁有42%、15%及43%。

(2) 上坤置業收購上海坤熵

上海坤熵於2015年11月12日在中國成立為有限責任公司，初始註冊資本為人民幣500,000元，主要從事向本集團的自有物業提供商業管理諮詢服務。為精簡及整合我們的境內業務，於2018年9月13日，上坤置業自上坤聚積收購上海坤熵的全部股權，代價為人民幣750,000元，該代價乃參考上海坤熵於轉讓時的當時註冊資本人民幣500,000元及其盈餘儲備人民幣250,000元釐定。因此，代價人民幣750,000元已於2018年確認為合併儲備減少。該代價已於2018年8月以現金悉數結算。該項轉讓完成後，上海坤熵成為上坤置業的全資附屬公司。

(3) 三有合夥、世蕊合夥及盈信國富向兆坤實業注資

於2018年9月20日，三有合夥、世蕊合夥及盈信國富分別向兆坤實業注資人民幣252,000,000元、人民幣90,000,000元及人民幣258,000,000元。因此，兆坤實業的註冊資本由人民幣60,000,000元增至人民幣67,550,000元，連同其資本儲備增加人民幣592,450,000元。每位股東的注資金額均按彼等各自於兆坤實業的股權比例作出。兆坤實業的註冊資本人民幣67,550,000元已於2018年9月以現金悉數繳足。

(4) 兆坤實業收購上坤置業

於2018年10月17日，兆坤實業向上坤實業收購上坤置業的全部股權，代價為人民幣746,723,413.64元。該代價乃參考上坤置業若干資產及負債(包括長期股權投資、固定資產及無形資產)截至2018年9月30日的公平值釐定，其中部分資產及負債由獨立資產估值師按高於原始賬面值的價值評估。因此，代價人民幣746,723,413.64元已於2018年確認為合併儲備減少。該代價已於2019年1月4日以現金悉數結算。該項轉讓於2018年10月17日完成後，上坤置業成為兆坤實業的全資附屬公司。

(5) 轉讓上海寓勝股權予上坤置業

上海寓勝持有上海•上坤國際廣場項目，該項目為本集團的重要資產。重組前，上坤投資為上海寓勝的有限合夥人，而其全資附屬公司坤順投資則為上海寓勝的普通合夥人，因此，上海寓勝由上坤投資間接全資擁有。於2018年10月24日，上坤投資(i)以人民幣62,930,000元的代價將上海寓勝的約13.68%股權轉讓予上海集宇；(ii)以人民幣329,760,000元的代價將上海寓勝的約71.69%股權轉讓予歌斐資產管理有限公司(「**歌斐資產**」)；及(iii)以人民幣67,260,000元的代價將上海寓勝的約14.62%股權轉讓予蕪湖歌斐資產管理有限公司(「**蕪湖歌斐**」)。除為上海寓勝的有限合夥人外，歌斐資產及蕪湖歌斐均為獨立第三方。同日，坤順投資以人民幣50,000元的代價將上海寓勝的約0.01%股權轉讓予上海匯聖。該等代價乃參考上海寓勝於轉讓時的當時註冊資本人民幣460,000,000元釐定，並已於2018年10月以現金悉數結算。於該等轉讓完成後，上海匯聖成為普通合夥人，而上海集宇則成為上海寓勝的有限合夥人之一。

以下列示緊隨上文所述步驟完成後本集團的簡化公司架構：

附註：

(1) 上海寓勝由其他有限合夥人擁有，分別由歌斐資產及蕪湖歌斐擁有約71.69%及約14.62%股權。除身為上海寓勝的有限合夥人外，歌斐資產及蕪湖歌斐均為獨立第三方及珠海歌斐的股東，並將其於上海寓勝的股權持作信託融資的抵押。

(2) 上海寓勝分別由上海集宇(作為有限合夥人)及上海匯聖(作為普通合夥人)擁有約13.68%及約0.01%。

(6) 出售上坤投資

上坤投資為一家於2016年4月5日在中國成立的有限責任公司，並為投資控股公司。於2018年10月出售前，其由上坤置業全資擁有。上坤投資乃為管理上海寓勝、浙江坤順投資管理有限公司及上海宏跡企業管理諮詢合夥企業(有限合夥)而設立。除因未來投資而持有投資公司或尚未實施的其他業務安排外，該等公司自成立以來概無開展任何業務或運營。

為進一步精簡本集團的公司架構及專注我們的核心業務，除上海寓勝外，主要從事投資業務且與我們核心業務不相關的上坤投資的其他附屬公司均於2018年10月31日被出售，方式為將上坤置業於上坤投資的全部股權轉讓予上坤實業，代價為人民幣1元，乃由於轉讓時註冊資本尚未繳納。該代價已於2018年10月以現金悉數結算。

董事認為是次出售對本集團的財務影響並不重大，原因是(i)上坤投資於往績記錄期並無產生任何收益，及(ii)本集團於往績記錄期並無透過上坤投資作出任何重大投資。倘上坤投資納入本集團，估計本集團截至2017年、2018年及2019年12月31日以及截至2020年4月30日止四個月的總資產將分別小幅增加約0.04%、0.03%、0.03%及0.03%，而本集團截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年4月30日止四個月的純利將分別小幅減少約2.75%、0.21%、0%及0%。據董事確認，自成立起及直至上坤置業出售日期，上坤投資並無捲入任何重大索償、訴訟或不合規事件。

步驟2：成立境外控股公司

於2018年5月18日，朱女士於英屬處女群島設立Smoothly Holdings（為一間於英屬處女群島註冊成立並獲授權發行一類最多50,000股每股面值1.00美元的股份的商業公司）及持有其100%股權。於2018年7月3日，盈信個人股東於英屬處女群島註冊成立Ginkgo-BVI。註冊成立及反映彼等各自境內股權後，Ginkgo-BVI由林先生、梁德惠先生、張躍先生、林朝虹女士、萬里營先生、劉維林先生、周耀明先生、彭金映女士、孫新銳先生及朱楚延先生分別擁有約79.48%、9.17%、0.89%、6.71%、1.12%、0.40%、0.89%、0.05%、0.54%及0.75%。除林先生及林朝虹女士亦為我們的非執行董事外，所有其他盈信個人股東除通過Ginkgo-BVI成為我們的股東外，均為獨立第三方。

於2018年8月21日，本公司於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。截至註冊成立日期，本公司的法定股本為20,000美元，分為20,000,000,000股每股面值0.000001美元的普通股。於註冊成立日期，本公司向Sertus Nominees (Cayman) Limited發行及配發一股股份，其後被轉讓予Smoothly Holdings。同日，本公司按面值分別向Smoothly Holdings及Ginkgo-BVI發行及配發1,237,612,499股股份及933,637,500股股份。因此，本公司由Smoothly Holdings及Ginkgo-BVI分別擁有57%及43%。

於2018年9月3日，本公司於英屬處女群島註冊成立其全資附屬公司Inspiration Holdings，其獲授權發行一類最多50,000股每股面值1.00美元的股份。於2018年9月17日，Smoothly Holdings於英屬處女群島成立其全資附屬公司YongHeng Holdings及Broad Holdings。YongHeng Holdings及Broad Holdings均獲授權發行一類最多50,000股每股面值1.00美元的股份。於2018年10月2日，Inspiration Holdings於香港註冊成立萬攜，並持有萬攜全部已發行股份。

於2018年10月12日，Smoothly Holdings將1,125,111,352股及112,501,148股本公司股份按名義代價轉讓予YongHeng Holdings及Broad Holdings。上述轉讓完成後，本公司由YongHeng Holdings、Broad Holdings及Ginkgo-BVI分別擁有51.82%、5.18%及43%。

步驟3：李博士收購兆坤實業的3.5%股權

於2018年7月6日，李博士（除身為我們的首次公開發售前投資者外，為一名獨立第三方）於英屬處女群島設立其投資公司Enrich Vast，其獲授權發行一類最多50,000股每股面值1.00美元的股份。於2018年7月10日，Enrich Vast於英屬處女群島成立Foison Treasure並持有其全部股權。於2018年8月28日，Foison Treasure於香港成立勝協並持有其全部股權。於2018年10月26日，勝協以注資方式收購兆坤實業的3.5%股權。總代價為人民幣51,021,056.45元，有關金額乃參考兆坤實業當時的註冊資本人民幣67,550,000元、其資本儲備及獨立資產估值師評估的截至2018年9月30日上坤置業（兆坤實業的一家直接全資附屬公司）的股東全部股權估值人民幣746,723,400元，經各方公平磋商後釐定。該代價已於2019年6月以現金悉數結算。上述注資完成後，兆坤實業的註冊資本由人民幣67,550,000元增加人民幣2,450,000元至人民幣70,000,000元。代價

餘額人民幣48,571,056.45元則計為兆坤實業的資本儲備。緊隨有關資本變動後，兆坤實業由三有合夥、世蕊合夥、盈信國富及勝協分別擁有約40.53%、14.475%、41.495%及3.5%。進一步詳情請參閱下文「－首次公開發售前投資」。

步驟4：萬攜成立上海融振

於2018年10月31日，萬攜於中國成立上海融振為外商獨資企業，初始註冊資本為人民幣10,000,000元，根據其組織章程細則，將於2038年10月10日或之前悉數繳足。於成立後，上海融振由萬攜全資擁有。

步驟5：上海融振收購兆坤實業的96.5%股權

於2018年11月20日，三有合夥、世蕊合夥、盈信國富及上海融振訂立一份股份轉讓協議，據此上海融振收購三有合夥、世蕊合夥及盈信國富所持兆坤實業的96.5%股權，代價為人民幣67,550,000元，乃參考兆坤實業於轉讓時的當時註冊資本人民幣70,000,000元釐定。於有關轉讓完成後，代價人民幣67,550,000元已於2018年確認為合併儲備減少，及該代價已於2019年3月19日以現金結算。有關轉讓完成後，兆坤實業由上海融振及勝協分別擁有96.5%及3.5%。

(i)上海融振收購兆坤實業96.5%股權的代價人民幣67,550,000元及(ii)上坤置業收購上海坤熵的代價人民幣750,000元導致2018年的合併儲備減少人民幣68,300,000元。連同兆坤實業收購上坤置業的代價人民幣746,723,413.64元，上述收購事項的代價導致2018年的合併儲備合共減少人民幣815,023,413.64元。

附註：

(1) 上海寓勝由其他有限合夥人擁有，分別由歌斐資產及蕪湖歌斐擁有71.69%及14.62%股權。除身為上海寓勝的股東外，歌斐資產及蕪湖歌斐各自為獨立第三方及珠海歌斐的股東，並將其於上海寓勝的股權持作信託融資的抵押。

(2) 上海寓勝分別由上海集宇及上海匯聖擁有13.68%及0.01%。

步驟6：Enrich Vast與本公司之間進行股份置換

於2019年6月28日，Enrich Vast將其於Foison Treasure一股1.00美元的股份（即Foison Treasure的全部已發行股份）轉讓予本公司，而作為交換，本公司向Enrich Vast發行及配發78,750,000股股份。上述轉讓完成後，Enrich Vast持有本公司的3.50%股權。

由於重組，YongHeng Holdings、Broad Holdings、Ginkgo-BVI及Enrich Vast各自將持有的本公司股份數目如下：

股東名稱	股份數目	股權
YongHeng Holdings	1,125,111,352	50.00%
Broad Holdings	112,501,148	5.00%
Ginkgo-BVI	933,637,500	41.50%
Enrich Vast	78,750,000	3.50%

成立家族信託

出於遺產計劃目的，朱女士（作為財產授予人）與Northern American Trust Company, LLC（作為受託人）為朱女士及其家人的利益設立名為Fulva家族信託的全權信託。於2020年1月9日，Smoothly Holdings向FULVA Holding轉讓其於YongHeng Holdings的全部股份。FULVA Holding由Northern American Trust Company, LLC（作為Fulva家族信託的受託人）直接全資擁有。

股份激勵計劃

首次公開發售後購股權計劃

我們已於2020年10月27日有條件採納首次公開發售後購股權計劃。首次公開發售後購股權計劃的主要條款概述於本招股章程「附錄五－法定及一般資料－D. 股份激勵計劃－1. 首次公開發售後購股權計劃」一節。

限制性股票單位計劃

就2020年10月27日採納的限制性股票單位計劃而言，於2019年10月21日，Smoothly Holdings將其於Broad Holdings的全部股權（相當於緊接全球發售完成前Broad Holdings持有已發行股份的約5.00%）按面值轉讓予TCT（BVI）Limited（一家於英屬處女群島註冊成立的有限公司，由限制性股票單位計劃的受託人匯聚信託全資擁有）。匯聚信託為在香港註冊成立的獨立及專業信託公司，主要向亞洲及美國商業客戶提供僱員福利解決方案及平台。Broad Holdings將作為受託人代名人為任何合格僱員的利益持有股份，有關合格僱員或會獲授予限制性股票單位計劃項下的任何有關股份，而本公司為限制性股票單位計劃財產授予人。限制性股票單位計劃的主要條款概述於本招股章程「附錄五－法定及一般資料－D.股份激勵計劃－2.限制性股票單位計劃」一節。

成立YUNLU、YUNQI及YUNYIN

於2020年3月3日，本公司成立Yunlu、Yunqi及Yunyin，各自為於英屬處女群島註冊成立的商業有限公司，獲授權發行一類最多一股每股面值1.00美元的股份，為未來安排提供資金。

緊接全球發售前的企業架構

以下載列重組完成後及緊接全球發售完成前的企業架構：

附註：

(1) 有關我們主要附屬公司、合營公司以及聯營公司的進一步詳情，請參閱附錄一「會計師報告」一節。

首次公開發售前投資

考慮到我們的業務前景，於2018年10月26日，勝協通過注資收購兆坤實業的3.5%股權。總代價為人民幣51,021,056.45元，乃經參考兆坤實業當時的註冊資本人民幣67,550,000元、其資本儲備及獨立資產估值師評估的截至2018年9月30日上坤置業（兆坤實業的一家直接全資附屬公司）的股東全部股權估值人民幣746,723,400元，經各方公平磋商後釐定。進行首次公開發售前投資時，勝協由Foison Treasure全資擁有，而Foison Treasure則由Enrich Vast全資擁有，Enrich Vast由李博士全資擁有。首次公開發售前投資完成後，勝協於兆坤實業的3.5%股權中擁有權益。於2019年6月28日，Enrich Vast將其於Foison Treasure一股1.00美元的股份（即Foison Treasure的全部已發行股份）轉讓予本公司，而作為交換，本公司向Enrich Vast發行及配發78,750,000股股份。李博士的首次公開發售前投資詳情載列如下：

投資者姓名	李秀娟博士
支付代價金額	58,249,766.58港元（經各方協定等於人民幣51,021,056.45元）
釐定代價的基準	兆坤實業當時的註冊資本人民幣67,550,000元、其資本儲備及獨立資產估值師評估的截至2018年9月30日上坤置業（兆坤實業的一家直接全資附屬公司）的股東全部股權估值人民幣746,723,400元
截至2019年6月28日持有的已發行股份數目	78,750,000

緊隨全球發售後持有的已發行股份數目	52,500,000
代價的支付日期	2019年2月20日
支付的每股成本(1)	1.11港元
較發售價折讓(2)	47.2%
緊接全球發售前於本公司的股權比例	3.5%
緊隨全球發售完成後於本公司持有的股權概約比例(假設超額配股權並無獲行使且並無計及因根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份)	2.63%
所得款項用途	用於營運資金及一般公司用途。截至最後實際可行日期，首次公開發售前投資所得款項已獲悉數動用
戰略裨益	董事認為，本集團可受益於首次公開發售前投資，因為這證明李博士對本集團業務的信心及對本集團表現、優勢及前景的認可，從而可協助我們擴闊我們的股東基礎。憑藉其商業管理經驗，董事亦認為李博士可對我們的業務發展和拓展提供寶貴的見解及意見

附註：

(1) 每股成本乃基於2019年10月18日交還股份後李博士(透過Enrich Vast)持有的52,500,000股股份計算。有關交還股份的詳情，請參閱下文「－交還股份及削減股本」一段。

(2) 溢價比例根據發售價2.10港元(即指示性發售價範圍1.70港元至2.50港元的中位數)計算。

關於首次公開發售前投資，李博士未曾獲授任何與本公司有關的特別權利。李博士於上市後不會受限於任何禁售規定。

有關Enrich Vast的資料

Enrich Vast是一家於2018年7月6日在英屬處女群島註冊成立的商業有限公司，由李博士(我們的首次公開發售前投資者)直接全資擁有。李博士是米其林領導力與人力資源管理教席教授、中歐國際工商學院(「**中歐**」)管理學教授及中歐家族傳承研究中心聯席主任，其在中國尋找投資機會。朱女士於中歐進修學習時，李博士乃講授商務管理課程的教授。彼等於2009年前後通過商務及社交活動結識並於其後保持日常聯絡。鑒於中國物業市場的前景及本集團的增長潛力，李博士遂決定使用個人資源作為資金來源投資本集團。於2018年前後，李博士及朱女士開始尋求其於本集團的投資機會，而李博士已達成協議並按上文所述決定其於本集團的投資機會。李博士個人投資

多項位於新加坡及中國的住宅物業，主要以其個人資源撥付，以獲取轉售物業收益或租金收入。就我們所知、所悉及所信，於最後實際可行日期，李博士並未參與任何與我們的業務構成或可能構成競爭的業務。除首次公開發售前投資外，李博士及Enrich Vast並無於上市或與本集團、股東、董事、高級管理層人員或彼等各自的任何聯繫人就本集團的股份或管理所訂的任何其他協議、安排或備忘(不論口頭或書面)中擔任任何角色或參與其中。

緊隨全球發售完成後(假設超額配股權並無獲行使且並無計及因根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份)，李博士(透過Enrich Vast)將於52,500,000股股份(約佔我們已發行股份總數的2.63%)中擁有權益。由於Enrich Vast日後不會成為本公司的主要股東，除於本公司的投資外(於本招股章程披露)，李博士及Enrich Vast各自與本集團或本公司的任何關連人士(定義見上市規則)概無任何其他關係，與控股股東亦無任何主要業務關係，因此，就上市規則第8.08條而言，Enrich Vast所持股份於本公司上市後將被視作公眾持股量的一部分。

交還股份及削減股本

為優化發售架構，於2019年10月18日，共計750,000,000股繳足股份由YongHeng Holdings、Ginkgo-BVI、Broad Holdings及Enrich Vast按比例無償交還。因此，YongHeng Holdings、Ginkgo-BVI、Broad Holdings及Enrich Vast各自於本公司的股權百分比並無變動。所交還股份隨即由本公司註銷。本公司750,000,000股股份被註銷後，YongHeng Holdings、Ginkgo-BVI、Broad Holdings及Enrich Vast各自所持本公司股份數目如下：

股東名稱	股份數目	股權
YongHeng Holdings	750,075,000	50.00%
Ginkgo-BVI	622,425,000	41.50%
Broad Holdings	75,000,000	5.00%
Enrich Vast	52,500,000	3.50%

公眾持股量

全球發售完成後，Enrich Vast將於52,500,000股股份中擁有權益，佔我們已發行股份數目的2.63%。由於上市後Enrich Vast不會成為主要股東，故並非本公司的關連人士，因此Enrich Vast持有的所有股份將於上市後計作公眾持股量的一部分。

獨家保薦人的確認

基於對相關協議的審閱，獨家保薦人認為，上文所述Enrich Vast的首次公開發售前投資的條款符合(i)聯交所於2010年10月發出並於2017年3月經指引信GL29-12更新的首次公開發售前投資臨時指引；(ii)聯交所於2012年10月發出並於2013年7月及2017年3月經更新的指引信HKEx-GL43-12；及(iii)聯交所於2012年10月發出並於2017年3月經更新的指引信HKEx-GL44-12。

往績記錄期後收購事項

合肥新柏收購事項

於2020年3月27日，本公司間接全資附屬公司合肥儀坤置業有限公司(「**合肥儀坤**」)與合肥居齊置業有限公司(「**合肥居齊**」)、阜陽糖尿病醫院(「**阜陽醫院**」)及安徽興灝房地產營銷策劃有限公司(「**安徽興灝**」)訂立合作開發協議。合肥居齊乃本公司擁有大部分權益的間接附屬公司，從事物業開發業務，由合肥儀坤及安徽興灝分別持有70%及30%權益。阜陽醫院是一家專門提供糖尿病醫療服務及老年人及殘疾人的康復服務的醫院。安徽興灝是一家從事物業開發業務的公司。根據合作開發協議，合肥居齊同意以注資方式向其時任唯一股東阜陽醫院收購合肥新柏醫療器械有限公司(「**合肥新柏**」，一家投資控股公司)90%股權。各方擬共同開發由一家項目公司(將由合肥新柏成立及全資擁有)(「**合肥項目公司**」)持有的地塊。該地塊位於中國阜陽市，地盤面積約為67,333平方米，並將分為住宅用途及社會福利用途兩塊區域。合肥新柏收購事項的總代價為人民幣9,000,000元，乃參考合肥新柏的註冊資本金額釐定。就董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，阜陽醫院及其最終實益擁有人均為本公司及其關連人士的獨立第三方。

合肥新柏為於2020年1月19日在中國成立的有限責任公司並為一家投資控股公司。截至其成立日期，合肥新柏擁有初始註冊資本人民幣1,000,000元。合肥新柏於合肥居齊注資前由阜陽醫院全資擁有。於合肥居齊注資後，合肥新柏將由合肥居齊及阜陽醫院分別擁有90%及10%，而合肥新柏的註冊資本將增至人民幣10,000,000元。由於合肥新柏於截至2019年12月31日尚未成立，故並無提供截至2019年12月31日止年度的財務資料。根據合肥新柏的未經審核財務資料，其截至2020年4月30日的資產總值為零。

代價人民幣9,000,000元預計將由合肥居齊於2020年12月31日或之前動用本集團內部資源以現金繳足。截至最後實際可行日期，本公司並無直接或間接持有合肥新柏的任何股權。合肥新柏收購事項完成後(預期於2020年12月或前後)，本公司將間接持有合肥新柏90%的股權。根據合作開發協議，阜陽醫院將持有合肥項目公司將持有地塊的社會福利使用區的全部權益，而合肥居齊將不會持有該社會福利使用區的任何權益，故合肥新柏將作為本公司聯營公司列賬。

進行往績記錄期後收購事項的理由及裨益

本集團在中國為一家綜合物業開發商。上文所述往績記錄期後收購事項的目的乃為取得合肥新柏將持有的土地使用權，以使本集團能進一步開發物業項目並擴闊其收益基礎。

經計及上述因素，董事認為，上述往績記錄期後收購事項的條款屬公平合理並符合本公司及股東的整體利益。

申請豁免

我們已向聯交所申請，而聯交所已授予我們就往績記錄期後收購事項嚴格遵守上市規則第4.04(2)條及第4.04(4)條的豁免，進一步詳情請參閱「豁免嚴格遵守上市規則－嚴格遵守上市規則第4.04(2)條及第4.04(4)條的豁免」。

全球發售完成後的公司架構

下文載列我們於全球發售完成後的公司架構（假設超額配股權並無獲行使且並無計及因根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份）：

附註：

(1) 有關我們主要附屬公司、合營公司以及聯營公司的進一步詳情，請參閱附錄一「會計師報告」一節。

中國監管規定

我們的中國法律顧問告知，勝協為收購兆坤實業3.5%股權而於2018年10月注資（「**注資**」）須遵守併購規定及《外商投資企業設立及變更備案管理暫行辦法》（「**6號文**」）。兆坤實業已根據併購規定及6號文就注資取得外商投資企業備案回執及新營業執照。於注資後，兆坤實業已成為中外合營公司。就於2018年11月注資後上海融振收購兆坤實業96.5%股權（「**股權轉讓**」）而言，我們的中國法律顧問告知，由於兆坤實業已轉變為中外合營公司，故股權轉讓是外商投資企業的轉讓，因此，併購規定不適用於股權轉讓。股權轉讓應相應遵守《外商投資企業投資者股權變更的若干規定》（「**規定**」）及6號文。兆坤實業已根據規定及6號文就股權轉讓取得外商投資企業變更備案回執及新營業執照。我們的中國法律顧問認為，注資已根據併購規定及6號文完成，而股權轉讓已根據規定及6號文完成。

我們的中國法律顧問確認，有關上述本集團中國公司的所有股權轉讓及註冊資本增加均已取得一切必要政府批准及許可，且所涉政府程序均符合中國的法律及法規。我們的中國法律顧問亦確認我們已從相關中國監管機關取得實施重組所需的一切必要批准。

根據國家外匯管理局頒佈的國家外匯管理局37號文及13號文，中國居民須就成立或控制海外公司進行登記(「**初步登記**」)。我們的中國法律顧問確認，朱女士及盈信個人股東均已於2018年9月7日完成初步登記。

據董事所知，截至最後實際可行日期，本公司並不知悉任何違反任何適用中國法律及法規而致使對本集團權益的價值產生重大不利影響的情況。

概覽

我們是一家日益崛起的物業開發商，擁有豐富經驗，專注於長三角經濟區。我們的業務始於2010年在上海開發首個物業項目，之後我們進一步深化在長三角經濟區的滲透，並拓展至其他從戰略角度篩選的地區，即珠三角經濟區及中部核心經濟區。我們秉承「為宜居而來」的使命，以全新技術及藝術設計提供各類住宅物業，迎合不同客戶群的不同需求及喜好，給客戶帶來智能、方便及令人滿意的生活體驗，在客戶中及行業內樹立了良好的品牌形象。

我們對市場及客戶喜好的深入了解以及戰略性市場擴張助力我們創下驕人業績，並且根據中國房地產TOP 10研究組的數據，我們在「中國房地產開發企業百強榜」中的排名從2019年的第94位上升到2020年的第83位（按綜合實力計）。根據中國房地產業協會、上海易居房地產研究院和中國房地產測評中心的數據，我們在「中國房地產開發企業100強」中的排名從2019年的第89位上升到2020年的第79位（亦按綜合實力計）。經過多年的不懈努力，我們對優質產品設計、建造及開發的承諾也為我們贏得了眾多獎項及認可，我們於2020年被評為「2020年中國房地產開發企業品牌價值成長性10強」之一及「中國房地產開發企業經營績效10強」之一及我們於2019年獲中國房地產業協會、上海易居房地產研究院及中國房地產測評中心聯合提名為「中國房地產開發企業發展潛力十強」。於2020年，我們亦被每日經濟新聞評為「年度價值地產企業」，並被21世紀經濟報導及博鰲21世紀房地產論壇共同評為「2020年度品質地產綜合企業」。此外，上海擁有龐大的市場規模、便利的金融、優質的地塊及優秀的人才，我們的成功便是得益於我們在上海的穩固地位。於2019年，我們在中國房地產業協會、上海易居房地產研究院及中國房地產測評中心聯合授予的「中國房地產開發企業上海市20強」中排名第17位。

憑藉我們對不同城市及客戶群不同特點的認識，我們致力為不同客戶群開發優質的住宅物業。在地域覆蓋方面，我們繼續滲透現有市場，同時拓展我們的業務分佈。我們的住宅物業業務源自上海，深深紮根於長三角經濟區（中國最具活力的經濟區之一，開放、創新及人口增長水平高）。經過多年發展，我們於2016年首次進入江蘇省，隨後拓展至長三角經濟區、珠三角經濟區及中部核心經濟區的其他一線、二線及強三線城市。截至2020年7月31日，我們的住宅物業位於八個省份及直轄市的14個城市。為落實我們多個發展策略，滿足不同市場的需求，我們通過四個標準化產品系列（即四季系、樾山／半島系、雲系及S系）提供多種住宅物業，包括低層及高層公寓樓宇、聯

排別墅、洋房及酒店式公寓。每個系列以特定的市場定位，滿足不同客戶群的需求。尤其是，於2020年，我們的雲系被樂居財經研究院授予「2020年中國匠心美宅產品系品牌價值10強」稱號。於2019年，我們的四季系分別斬獲了中國房地產TOP 10研究組「2019中國房地產優秀原創產品品牌」及易居克爾瑞「品質美宅產品系」獎項。

儘管我們專注於住宅物業開發並以此為我們的核心業務，但作為我們發展策略的一部分，我們亦參與開發商業物業，以維持均衡的開發項目組合。開發商業物業有助降低收入波動、分散風險、獲得協同效應及為我們的業務運營帶來穩定的現金流。截至2020年7月31日，我們在由七個處於不同開發階段的項目組成的商業物業組合中擁有投資權益，包括六個由我們的附屬公司開發的項目及一個由我們的合營公司開發的項目，均位於上海。該等項目包括三座已竣工寫字樓、兩座已竣工商業區購物廣場及兩個開發中或持作未來開發的綜合用途商業物業項目，我們應佔總建築面積為267,634平方米。

自於2010年在上海成立以來，我們積極尋找合適的物業開發機會，以確保可持續增長。截至2020年7月31日，我們在由49個項目組成的物業組合中擁有投資權益，土地儲備總量約為4.1百萬平方米及我們的應佔總建築面積約為3.0百萬平方米，其中33個項目由我們開發，16個項目由我們的合營公司及聯營公司開發。就我們開發的物業項目而言，我們的應佔可供出售、出租或投資的已竣工物業建築面積合計約為0.3百萬平方米；我們的應佔開發中物業建築面積合計約為1.6百萬平方米；及我們的應佔持作未來開發的物業建築面積合計約為0.4百萬平方米。就我們合營公司及聯營公司開發的物業項目而言，截至2020年7月31日，我們的應佔可供出售已竣工物業建築面積為16,591平方米；我們的應佔開發中物業建築面積合計約為0.7百萬平方米；及我們的應佔持作未來開發的物業建築面積合計約為0.1百萬平方米。

憑藉我們優質的物業產品、運營效率、穩健的發展策略、專業的管理團隊及行業知名的品牌形象，我們於往績記錄期取得業務擴張。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年7月31日，我們分別於中國的5個、11個、14個及14個城市擁有處於不同開發階段的23個、36個、43個及49個物業項目中擁有投資權益。於2017年、2018年及2019年，我們的收益分別為人民幣1,201.1百萬元、人民幣6,847.4百萬元及人民幣7,535.2百萬元，複合年增長率為150.5%。截至2019年及2020年4月30日止四個月，我們的收益保持相對穩定，分別為人民幣1,151.8百萬元及人民幣1,148.5百萬元。於2017年、2018年及2019年，我們的年內溢利分別為人民幣34.6百萬元、人民幣672.9百萬元及人民幣676.9百萬元，複合年增長率為342.3%。我們的期內溢利由截至2019年4月30日止四個月的人民幣70.1百萬元增加126.0%至2020年同期的人民幣158.4百萬元。

我們的優勢

我們認為，以下競爭優勢促進了我們於往績記錄期的顯著增長，並令我們從競爭對手中脱穎而出。

起源於上海且聚焦在長三角經濟區的日益崛起的房地產開發商

我們是一家日益崛起的物業開發商，起源於上海，深耕於長三角經濟區。自2010年於上海開發首個物業項目以來，我們不斷鞏固上海業務。截至2020年7月31日，我們在上海17個處於不同開發階段物業項目的物業組合中擁有投資權益，包括15個由我們開發的物業項目及兩個由我們的合營公司及聯營公司開發的物業項目。上海擁有龐大的市場規模、便利的金融、優質的地塊及優秀的人才，我們的成功便是得益於我們在上海的穩固地位。我們在中國房地產業協會、上海易居房地產研究院、中國房地產測評中心（上海）聯合授予的「2019中國房地產開發企業上海市20強」中排名第17位。我們多個位於上海的項目亦已成為當地的地標項目。例如，根據易居的資料，上海•樾山項目於2017年及2018年在上海市所有其他聯排別墅中榮獲銷售冠軍。上海•樾山項目亦於2018年榮獲中國指數研究院授予「2018中國房地產住宅項目品牌價值TOP10」及上海市房地產行業協會授予「上海市優秀住宅綜合金獎」。

憑藉我們在上海房地產市場的經驗及地區性市場地位，我們在全國繼續擴展業務，著重關注長三角經濟區。截至2020年7月31日，我們在長三角經濟區有39個處於不同開發階段物業項目的物業組合中擁有投資權益，包括28個由我們開發的物業項目及11個由我們的合營公司及聯營公司開發的物業項目。我們於上海、寧波及蘇州的業務規模強大及不斷增長，足證我們於長三角經濟區的實力和投入，以及進一步於其他從戰略角度篩選的地區（即珠三角經濟區及中部核心經濟區）滲透及擴展的巨大增長潛力。根據中國房地產TOP 10研究組的數據，我們在「中國房地產開發企業百強榜」中的排名從2019年的第94位上升到2020年的第83位（按綜合實力計），而根據中國房地產業協會、上海易居房地產研究院和中國房地產測評中心的數據，我們在「中國房地產開發企業100強」中的排名從2019年的第89位上升到2020年的第79位（亦按綜合實力計）。經過多年的不懈努力，我們對優質產品設計、建造及開發的承諾也為我們贏得了眾多獎項及認可。我們於2020年被評為「2020年中國房地產開發企業品牌價值成長性10強」之一及「中國房地產開發企業經營績效10強」之一及我們於2019年獲中國房地產業協

會、上海易居房地產研究院及中國房地產測評中心聯合提名為「中國房地產開發企業發展潛力十強」。於2020年，我們亦被每日經濟新聞評為「年度價值地產企業」，並被21世紀經濟報導及博鰲21世紀房地產論壇共同評為「2020年度品質地產綜合企業」。此外，上海擁有龐大的市場規模、便利的金融、優質的地塊及優秀的人才，我們的成功便是得益於我們在上海的穩固地位。於2019年，我們在中國房地產業協會、上海易居房地產研究院及中國房地產測評中心聯合授予的「中國房地產開發企業上海市20強」中排名第17位。

在具增長潛力的地區以多元化的方式獲取優質的土地儲備，可推動我們的未來發展

我們從戰略上選擇及獲取優質的地塊進行開發，專注於業務的可持續增長。在購置一幅土地前，我們會根據市場需求、財務數據及回報率對潛在地塊進行深入研究及評估。我們的大部分地塊位於我們認為具有高增長潛力的一二線及強三線城市中人口流入量大的黃金地段。例如，我們在上海購入一幅毗鄰佘山的地塊，附近交通便利，教育資源豐富，娛樂中心及其他配套設施齊全。

此外，我們有效的多樣土地獲取方式對我們的成功發揮了重要作用，其包括招拍掛、通過合營及聯營方式與第三方業務夥伴合作或收購持有土地使用權公司的股權。憑藉我們的市場洞察力及對房地產行業及物業開發市場動態的深入了解，我們能夠物色並以合理的成本獲取優質的土地儲備、把握區域市場週期帶來的機遇及實現較高的土地獲取回報率。憑藉我們的品牌聲譽及地區土地資源，我們已與長三角經濟區眾多優秀物業開發商建立長期業務夥伴關係。我們亦在其他核心經濟區擴大我們的業務夥伴關係，進一步提高我們品牌知名度及聲譽。我們與中國知名物業開發商的合作促進了若干住宅物業項目的開發，如上海 • 上坤旭輝墅及金華 • 東陽大都會，並收到積極市場反饋。此外，通過逐步擴展至不同地區，我們能夠多樣化我們的土地儲備組合以降低我們在任何特定地區的風險敞口。

截至2020年7月31日，我們的土地儲備位於中國三大核心經濟區（即長三角經濟區、珠三角經濟區及中部核心經濟區）八個省份及直轄市內14座具有戰略意義的城市，總建築面積約為4.1百萬平方米及應佔土地儲備總量約為3.0百萬平方米。截至2020年7月31日，我們有應佔總建築面積約0.3百萬平方米可供出售或出租的已竣工物業、應佔總建築面積約2.3百萬平方米的開發中物業及應佔總建築面積0.4百萬平方米持作未來開發的物業。預期我們的所有開發中物業及持作未來開發的物業將於2023

年前竣工交付。截至2020年7月31日，我們的土地儲備足以供我們未來二至三年的開發，我們認為，我們物業項目的質量和戰略定位將為我們的長期可持續增長奠定良好的基礎及形成支撐。

健全的開發及運營體系及標準化的房地產開發程序可促進高效運營

房地產行業是一個資本高度密集型市場，通常在建設期間需要大量資本支出，但可能需要較長的時間才能通過銷售及交付已竣工項目產生收入。為突破這些瓶頸及在激進與穩健之間取得平衡，我們建立了一套動態全流程運營系統，該系統涵蓋從市場分析、選址、土地獲取、項目規劃設計、施工及質量控制乃至銷售及營銷以及客戶服務的整個物業開發週期，以促進高效運營，確保我們項目的一貫優秀品質及成本控制。對於每一個項目，我們均會根據我們的運營經驗，制定詳細的開發計劃，其中包括項目生命週期中每個階段的關鍵工作流程的明細，設定針對性的時間表，並在所有負責人員之間進行明確的職責劃分。我們還不時發佈內部指引及政策，以確保僱員統一作業。

作為我們運營管理的一部分，在物業開發週期的前期，除投資人員外，我們的運營人員亦會參與進來，提供有關市場分析、選址及土地獲取方面的見解，從產品設計、開發規劃、產品定價的角度協助決策，以便在我們購入物業前對物業估價進行實時分析。

我們的全流程標準運營程序及能力使我們能夠有效地管理及監督項目的進度，幫助提升我們的運營效率。作為我們成功落實物業開發程序的證明，於往績記錄期內，我們在交付產品方面沒有出現任何延誤。此外，根據易居的資料，我們一二線城市住宅物業銷售平均週期(界定為該項目開始施工至銷售或預售期間)為6.4個月，優於中國房地產行業基準平均水平9.6個月。憑藉我們在利用這些標準運營程序方面豐富的管理經驗，我們能夠實施我們的業務擴張計劃，從而提高地域覆蓋範圍及滲透率，在新市場複製我們的成功。

開發以客戶為導向的優質住宅物業，擁有卓越往績及聲譽

自2010年在上海開發首個物業項目開展業務以來，我們便專注及執著於開發住宅物業以迎合廣大客戶的需求，對我們的成功發揮了重要作用。

為更有效及高效地實施我們的設計及市場定位策略，以及為所有年齡段客戶開發擁有舒適、便利、健康及智能化生活環境的優質物業，我們將住宅物業產品分成四個標準化的產品系列。我們的四季系以四季建築元素為特色，主要面向首次置業者和首次改善型置業者。我們的樾山／半島系及雲系乃為首次及二次改善型置業者開發，具有山景、湖景或都市元素。我們的S系主要位於中心城區或靠近自然資源的地區，乃為豪華住宅改善型置業者和豪華住宅置業者開發。我們不僅僅是提供住房，還自豪於我們以客戶為導向的設計理念，注重細節，旨在為客戶帶來整體居住體驗。在每個標準化系列中，我們的內部產品設計及開發團隊致力開發最契合客戶需求的創意及全能型產品。我們與知名第三方建築及設計公司合作，如上海日清建築設計有限公司、上海翰創規劃建築設計有限公司、上海方大建築設計有限公司及美國GP建築設計有限公司（Goettsch Partners Architecture Co., Ltd.），他們根據我們的總體規劃及設計規格繪製詳細的方案及設計圖紙。

此外，我們敢於突破常規，採納「5U產品標準」設計理念，著眼於空間、綠色生態、室內設計、管理服務及家庭自動化，從而在競爭激烈的房地產市場中脫穎而出。我們致力為客戶創造安全、舒適、方便、綠色、健康及快樂的生活體驗。例如，我們在我們的物業中採用全新技術及智能家居設計，如7天24小時全天候的面部識別、車牌識別裝置、安全攝像頭及電子圍欄系統，維持社區安全和保安。我們採納健康、綠色樓宇設計，融入溫度控制系統、通風系統及隔熱等節能特色，優化節能效益。此外，我們還提供公共娛樂區，設有咖啡館、酒吧、會所及寵物護理區等設施，滿足客戶的娛樂需求。我們亦擬提供配備健身房、保健中心及餐廳的「全年齡段社區系統」，並附設無障礙設施，滿足各年齡段客戶的需求。

憑藉我們對市場趨勢及客戶喜好的了解及洞察，我們的產品深受客戶歡迎。例如，於2020年，我們的雲系被樂居財經研究院授予「2020年中國匠心美宅產品系品牌價值10強」稱號。於2019年，我們的四季系為我們贏得中國房地產Top 10研究組授予的「2019中國房地產優秀原創產品品牌」，並被易居克爾瑞譽為「品質美宅產品系」。我們的樾山／半島系於2019年獲中國房地產業協會頒發「美尚獎－生活美學設計獎」。得益於我們以客戶為導向的高品質住宅物業及強大的品牌認知度，我們能夠在融入我們標準化特色的項目中獲得高溢價。

開發商業物業，實現長週期盈利及可持續增長

在多年跨地域及跨產品運營中，我們強勁的業務增長可歸功於我們戰略計劃的成功實施。特別是，我們維持一種平衡商業模式，在我們的商業及住宅物業項目與各種產品系列之間創造寶貴的協同效應。截至最後實際可行日期，我們的所有商業物業均位於上海。上海市是長三角經濟區的核心城市，根據易居的資料，該市商業物業的平均售價由2013年每平方米人民幣20,481元增至2019年每平方米人民幣37,100元，複合年增長率為10.4%。我們的商業物業為我們帶來了穩定的租金收入，補充了我們住宅物業開發的現金流，降低了與住宅物業開發相關的風險，如價格波動及周期波動。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們已竣工商業物業產生的總物業租賃收入分別為人民幣32.0百萬元、人民幣52.2百萬元、人民幣63.9百萬元及人民幣16.5百萬元。

截至2020年7月31日，我們擁有五個已竣工商業物業項目，包括兩個購物廣場及三座寫字樓。截至2020年7月31日，該等已竣工商業物業項目的平均出租率約為88.4%，我們的應佔總建築面積為63,970平方米。截至2020年7月31日，我們亦有兩個開發中或持作未來開發的商業物業項目，而這些我們在管商業物業中我們應佔總建築面積約為207,222平方米。我們所有的商業物業均位於上海交通便利的地段，主要是為了滿足附近居民的需求，改善他們的生活體驗。我們通過推出高端混合用途綜合體（包括購物廣場、酒店、寫字樓及重建區）成功進軍商業物業市場，對我們的住宅項目起到了很好的補充作用，為我們的增長作出了重大貢獻。

我們累積多年經驗，物業產品得到市場好評。舉例來說，我們的標誌性商業綜合體上海 • 上坤中心於2019年分別獲美國綠色建築協會頒發「綠色能源與環境設計先鋒獎(LEED-LC)金級認證(Leadership in Energy and Environmental Design (LEED-LC) Gold Certification)」及獲GBE建築論壇頒發「最佳文化創意綜合體」，並於2020年榮獲贏商網「備受期待創新商業綜合體大獎」。

我們相信，擁有一個住宅及商業物業的組合，將有助我們在物業運營及管理方面積累寶貴經驗，進一步增強我們的競爭力。

富有遠見、專業、經驗豐富的管理團隊及積極進取的僱員

我們的成功不管是過去還是未來都有賴我們富有遠見、專業及經驗豐富的管理團隊的持續服務，皆因他們對中國房地產行業有著深入的了解，並具有強大的執行力。我們的高級管理層成員在中國房地產行業平均擁有逾15年經驗，在他們各自的領域擁有豐富的經驗及專長，涵蓋我們運營的各個主要方面，包括物業開發、建築工程與設計、財務、會計及管理。尤其是，我們的創始人兼總裁朱女士在中國房地產行業擁有逾17年經驗，負責監督我們的業務及整體戰略規劃、企業管理及業務發展。2019年及2020年，她獲博鰲房地產論壇分別評為「中國年度影響力地產人物Top 30」及「2020中國年度影響力地產人物」之一。在我們運營的十年中，我們的高級管理團隊相對穩定，平均已為我們工作五年。在我們盡責的管理團隊的帶領下，憑藉他們豐富的知識及專長，我們能夠執行我們的策略來推動我們在競爭激烈的中國房地產行業持續增長。

我們的僱員亦對我們業務的成功至關重要，故我們致力引進、培養及留住在物業開發、產品設計、銷售及營銷以及其他相關行業擁有豐富專長的人才。為引進優秀人才，除積極從知名院校、競爭對手公司及各領域領軍企業招攬外，我們還向僱員提供各種繼續發展的機會，以提高他們的能力及豐富他們的經驗。

我們的戰略

我們秉承「為宜居而來」的使命，致力於成為中國領先的住宅及商業物業開發商及城市優質生活服務商。我們擬通過實施以下戰略實現我們的目標：

積極落實我們的區域發展策略，繼續進一步滲透現有市場及拓展至新地區

為抓住城鎮化、政府利好政策及生活水平日益提高帶來的機遇，以及提高我們的市場地位及品牌知名度，我們選定了策略區域，即長三角經濟區、珠三角經濟區及中部核心經濟區。我們將繼續深化在選定區域的滲透，逐步拓展及進一步滲透我們已進軍或確定具有高增長潛力的附近一線、二線及強三線城市。

特別是，我們打算提高我們在長三角經濟區（中國最大的經濟圈，物業市場發展程度高）的市場地位。我們的戰略重心在上海，且在此深耕，對當地及周邊市場、客戶偏好以及城市規劃及區域劃分趨勢了解更為深入。我們打算繼續專注上海，開發南京、寧波及常州等臨近樞紐城市，最終於長三角經濟區開發我們的大部分物業項目。我們亦打算在珠三角經濟區及中部核心經濟區開發其他物業項目。在上述兩個區域，我們將重心放在深圳、廣州、佛山、武漢及鄭州等樞紐城市。例如，我們計劃將全球發售所得款項用於我們現有物業項目（即寧波•慈溪慈瀾府、常州•雲峯及佛山•上坤翰湖四季）的建設及開發。全球發售所得款項的額外資金將令我們能夠在現有物業項目的開發及建設過程中向其提供更多資源，並為我們提供了提高產品開發建設能力和項目綜合管理能力的契機。受益於上述能力的提升，我們能進一步維持我們當前的增長，繼續擴大我們的業務，提高我們的盈利能力。詳情請參閱「未來計劃及所得款項用途－所得款項用途」。此外，除我們上述現有的三個策略區域外，我們將同時在其他城市及地區（如青島）尋找合適的機會。在發展及擴張過程中，我們與當地業務夥伴（包括建築承包商及供應商）建立了牢固的業務關係。

此外，我們擬戰略性拓展我們的商業物業組合，以增加經常性租金收入及把握由中國的快速城鎮化進程和強勁的經濟增長帶來的潛在的資本增值機會。因此，在未來五年，我們將繼續同時注重住宅及商業物業的開發，以獲得更大的靈活性，適應宏觀調控及房地產業的變化。對於我們的商業物業項目，我們將穩步跟隨我們住宅項目的足跡，專注於上海及其他一線城市的優質資產，通過我們強大的運營能力提升投資價值。我們相信，對這些商業物業的進一步開發及拓展，將豐富我們的收入來源，促進業務異質性，從而分散我們在住宅物業市場上面臨的風險，形成業務及服務的全面發展。我們將繼續參照行業週期及市場研究選擇我們擬進入的城市和區位，以確保我們進軍或計劃進軍的城市及位置在市場規模及份額方面具有巨大的增長潛力。此外，我們多樣的投資策略將繼續使我們能夠迅速應對多變的市況及以相對較低的成本獲取土地。

繼續提升我們以客戶為導向的優質產品的競爭力

除了進一步開發各產品系列下我們成功及可擴展的標準化產品設計及開發模式，幫助加快整體物業開發過程及售罄率，我們亦將根據各個年齡層不同購買力的目標客戶特定的喜好及需求豐富我們的產品系列供應。我們亦將針對不同地區不同的天氣及土地狀況對我們的產品進行微調。具體而言，從客戶類型來看，我們的產品供應主要是針對首次置業者及改善型置業者，同時亦針對高端改善型置業者。從產品類型來看，我們將主要提供標準化產品，同時輔以基準創新產品，以實現質量與效益的平衡。

此外，由於產品質量與客戶的居住體驗乃至我們的品牌形象息息相關，因此我們非常重視產品質量。我們的標準化產品設計及開發模式離不開嚴格、標準化及定期的質量控制措施，而我們將對有關措施不斷進行加強，以確保我們未來的產品保持始終如一的高質量。我們對質量的專注將繼續使我們的物業與眾不同，並使我們能夠實現良好的銷售業績，更重要是能夠將我們的品牌與優質及客戶滿意聯繫在一起。交付後，我們將通過我們耐心且經驗豐富的僱員持續密切關注及快速應對客戶的痛點，憑藉我們成熟的物業升級能力，實現始終如一的客戶滿意度，並向客戶提供更好的居住品質，從而樹立我們的品牌形象及提高客戶忠誠度。

此外，鑒於人口結構、住房需求及喜好轉變，我們預計90後及00後不久將成為我們的主要目標客戶。考慮到這兩代的喜好，我們擬進一步發展我們目前的智能家居技術，並將更多的智能家居產品及智能特色融入我們的社區。我們相信，這些努力將使我們能夠進一步增加我們的品牌權益，這將有助於提升我們物業的價值，以及提升客戶滿意度及忠誠度。

繼續提高運營效率及優化成本結構

在實施增長擴張策略的同時，我們還專注於提高從總部至施工工地及銷售辦事處以及土地獲取、建設、銷售、應收款追收、融資等整個業務經營週期的運營及現金流使用效率。

我們已建立完善的制度體系以實現標準化經營。為進一步提高我們的經營效率及發展快速物業產品交付能力，我們尋求繼續精簡我們的管理架構，減少決策及執行時間。同時，我們與第三方軟件開發商合作，開發及維護信息技術系統及數據中心，用於管理我們的物業開發項目。該系統使我們能夠收集信息，監測及協調我們的業務，包括選址、土地獲取、原材料採購、成本結構、設計及施工過程。我們計劃進一步發展該信息系統，使之成為一站式全自動化系統，具備數據可視化功能，不僅涵蓋我們附屬公司的數據，亦涵蓋我們合營公司及聯營公司的數據。我們相信，該一站式自動化系統將進一步提升我們的運營效率及更好地整合客戶數據，包括客戶的喜好及滿意率，這將有助於我們細化我們的設計及施工模板，動態調整我們的物業開發計劃，以更好地滿足客戶的需求。

此外，展望未來，我們計劃繼續強化我們的財務政策，完善資本結構及嚴格監控我們的財務指標。我們將致力更高效地使用我們的營運資金及確保在尋求土地獲取機會前現金流充裕。此外，我們致力通過標準化縮短項目開發週期，以在保持高質量標準的同時提升周轉率及運營效率。我們將定期評估我們的資產負債率，並密切監控我們的債務水平。為改善債務結構及鞏固資產負債表管理，我們擬使用一部分全球發售所得款項償還我們的短期借款，並以長期借款來償還替代部分短期借款。全球發售所得款項的額外資金將促使我們的資產總值及資產淨值大幅增加，且在短期內將進一步降低我們的資產負債率。此外，有關額外資金將提高我們的流動比率及速動比率，從而將提升我們的持續融資能力。因此，我們將能更好地防止及對抗潛在財務風險。詳情請參閱「未來計劃及所得款項用途 — 所得款項用途」。我們將繼續密切監控借款的到期情況及管理流動資金水平，以確保擁有充足的現金流用於償還債務及滿足我們業務的現金需求。

繼續引進、留住及激勵有技能及有才幹的僱員

重視我們的企業文化及尊重我們的管理理念的高素質僱員及管理人才，對我們的可持續增長及未來成功至關重要。我們擬繼續從各種渠道引進及留住有技能及有才幹的僱員，包括從知名院校、競爭對手公司及各領域領軍企業招攬，提供有益的培訓計劃、具競爭力的薪酬待遇及有效的績效評估及激勵制度，以提升我們的企業價值觀，並將他們的目標與我們的成功統一起來，從而培養更高的忠誠度。

此外，在保持高效縱向決策的同時，我們還將繼續堅持我們的管理理念，鼓勵業務運營一線僱員的精誠協作及領導力。我們計劃逐步擴大對區域項目公司及區域經理的授權，此舉將促進市場滲透更加深化，並提升員工的忠誠度、工作滿足感、參與感及敬業精神，從而促進我們業務擴張策略的有效執行及我們項目的成功。

我們的物業項目

概覽

我們是一家日益崛起的物業開發商，在中國房地產行業擁有十年經營歷史。我們的業務始於2010年的首個上海物業項目，之後我們進一步深化在長三角經濟區的業務滲透，並拓展至其他從戰略角度篩選的地區。截至2020年7月31日，我們的物業項目分佈於中國三大核心經濟區，即長三角經濟區、珠三角經濟區和中部核心經濟區八個省份及直轄市內的14個城市。

我們擁有多元化的物業組合，以住宅物業為重心，並逐漸延伸至各類商業和綜合用途物業。我們的住宅物業主要包括低層及高層公寓樓宇、聯排別墅、洋房及酒店式公寓。為了更有效及高效地推行我們的設計和市場戰略，我們以四個標準化產品系列定位我們的住宅物業，即四季系（該系列以四季建築元素為特色，主要面向首次置業者和首次改善型置業者）、面向首次及二次改善型置業者的樾山／半島系和雲系，以及面向豪華住宅改善型置業者和豪華住宅置業者的S系。各產品系列均實施卓越的設計和營銷策略，提供專門針對目標客戶偏好和需求的物業項目，滿足客戶對理想住宅和社區的期望。

我們亦在上海開發商業及綜合用途物業。例如，我們的標誌性項目上海•上坤中心為一個大型多用途商業綜合體，包括寫字樓、購物廣場及酒店設施。目前，我們在上海的商業物業主要包括毗鄰我們住宅物業的零售空間、商業區購物廣場及寫字樓。我們持有若干商用空間作投資物業。截至最後實際可行日期，我們於由七個處於不同開發階段的項目組成的商業物業組合中擁有投資權益，包括六個由我們的附屬公司開

發的項目及一個由我們的合營公司開發的項目，均位於上海。我們擬利用現有的人力及資本資源，增加我們的商業物業持有量，並在未來逐步擴大商業物業投資。

截至2020年7月31日，我們的應佔總建築面積約為3.0百萬平方米，包括(i)已竣工物業的可供出售總建築面積及可租賃建築面積、(ii)開發中物業總建築面積及(iii)持作未來開發物業的總建築面積。截至2020年7月31日，我們在包含49個項目的物業組合（包括附屬公司開發的33個項目以及合營公司及聯營公司開發的16個項目）中擁有投資權益。截至2020年7月31日，附屬公司所開發物業的建築面積合共為2.3百萬平方米，包括(i)可供出售建築面積約0.2百萬平方米、(ii)可租賃建築面積約0.1百萬平方米、(iii)開發中建築面積約1.6百萬平方米及(iv)用於未來開發的估計建築面積約0.4百萬平方米。截至同日，我們有關合營公司及聯營公司開發物業的應佔建築面積合共約0.8百萬平方米，包括(i)可供出售建築面積約16,591平方米、(ii)開發中建築面積約0.7百萬平方米及(iii)用於未來開發的估計建築面積約0.1百萬平方米。尤其是，截至2020年7月31日，我們擁有應佔建築面積合共約63,970平方米的已竣工投資物業、應佔建築面積合共約52,256平方米的開發中投資物業及應佔建築面積合共約158,060平方米的持作未來開發投資物業。

此外，於往績記錄期，我們於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月擁有應佔預售建築面積分別為90,114平方米、270,755平方米、681,930平方米及123,897平方米。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們亦收取預售物業的所得款項分別為人民幣5,377.1百萬元、人民幣4,123.3百萬元、人民幣10,981.8百萬元及人民幣1,408.2百萬元，並產生銷售物業的收益分別為人民幣1,169.1百萬元、人民幣6,789.1百萬元、人民幣7,449.2百萬元及人民幣1,124.2百萬元。更多詳情，請參閱「財務資料－綜合損益及其他全面收益表主要組成部分的說明－收益－物業銷售」。

下圖列示截至2020年7月31日我們位於三大核心經濟區的物業開發項目各開發階段的應佔土地儲備的地理位置及關鍵信息：

表決權安排

截至2020年7月31日，我們在包含49個項目的物業組合中擁有投資權益，其中33個項目由我們的附屬公司開發，16個項目由我們的合營公司及聯營公司開發。我們附屬公司開發的33個物業項目中，有18個由我們於其中持有不多於50%股權的合共11家項目公司開發，其中蘇州的一家項目公司是在往績記錄期後的2020年5月購入。通過與業務夥伴的表決權安排，獲得該等項目公司的多數表決權，我們能將該等項目公司作為附屬公司合併入本集團。

根據表決權安排，我們的業務夥伴同意，我們有權通過修訂相關項目公司的組織章程細則或與我們訂立表決權委託協議，在股東大會上行使多數表決權並控制董事會，亦能對相關項目公司的財務及業務決策以及日常運營行使控制權。此外，表決權安排應於相關項目公司的整個運營期間具有約束力。因此，若我們的業務夥伴計劃出售其股權，我們可享有優先權購買其股權。根據表決權安排，我們的業務夥伴的合約義務包括未經我們事先同意不解除表決權安排。由於此等合約義務並無違反中國有關法律法規有關合約的禁止條款，因此各方均有權訂立此類合約。我們的中國法律顧問認為，即使我們的業務夥伴決定向提出較高購買價的其他第三方出售其股權或倘我們的業務夥伴的股權有任何變動，其有責任確保於相關項目公司整體經營期間，相關業

務夥伴或其股東向第三方轉讓股權時，表決權安排具約束力。就我們業務夥伴的股東與其他第三方之間進行的股權轉讓而言，基於合約相關性，我們的業務夥伴仍然負有相關責任，而表決權安排仍然有效。若我們的業務夥伴違反其在表決權安排下的合約義務，我們可就業務夥伴違反合約而採取法律行動並申索撤銷股權轉讓及就我們的損失賠償。

例如：於2020年6月，由我們業務夥伴（即上海松睿房地產開發有限公司（「**上海松睿**」）的實益擁有人新城發展控股有限公司（「**新城發展**」）的佘山鄉村俱樂部開發的上海•樾山項目）將其在上海松睿的全部股權轉讓予兩名獨立第三方（即上海曉丹貿易有限公司（「**曉丹**」）(99%)及深圳智必達貿易有限公司（「**智必達**」）(1%)）。表決權委託協議仍然有效，而我們維持對佘山鄉村俱樂部的控制權，理由為(i)如2015年9月起的上海新鑰及上海權坤組織章程細則所載，上海松睿仍然為持有49%表決權的股東，而我們的中國法律顧問認為，於股權自新城發展轉讓予曉丹及智必達後，我們與上海松睿之間的表決權安排仍然生效；及(ii)曉丹及智必達亦確認彼等將會接管新城發展於上海松睿的權利及責任，包括上海松睿與我們之間的表決權安排，並投入相關現金及作出還款。因此，我們的董事認為有關股權轉讓不會影響我們對佘山鄉村俱樂部及其業務運營的控制權。我們的中國法律顧問認為，有關表決權安排符合相關中國法律法規。若我們的業務夥伴違反其在表決權安排下的合約義務，我們或會因未能保持大多數表決權而喪失項目公司控制權。然而，由於我們慎重挑選業務夥伴，其大部分均由過往與我們合作的著名物業開發商最終控制，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無遇到任何業務夥伴違反其在表決權安排下的合約義務的事件。此外，即使在最差情況下（我們可能喪失項目公司控制權及可能未能將該等項目公司綜合入賬至財務報表作為我們的附屬公司），只要我們保留在相關項目公司的股權，我們於往績記錄期的歷史財務表現及未來母公司擁有人應佔溢利均不會受影響。有關詳情，請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－我們的業務及前景嚴重依賴我們透過表決權安排合併的非全資擁有附屬公司，並或受其影響」及「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－影響我們與業務夥伴合作的重大事宜，或將對我們造成不利影響」。

鑒於我們可根據表決權安排對該等項目公司行使控制權，根據國際財務報告準則，於往績記錄期，該等項目公司已作為我們的附屬公司入賬並採用其他附屬公司適用的相同會計政策綜合入賬至我們的財務報表。詳情請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註1、2.4及3。截至2020年7月31日，該18個物業項目的建築面積合共為1,752,406平方米，約佔我們應佔總建築面積的46.8%。截至2020年7月31日，該等物業項目處於不同的開發階段，包括九個已竣工項目（我們應佔總建築面積709,357平方米）、七個開發中項目（我們應佔總建築面積874,181平方米）及兩個持作未來開發項目（我們應佔總建築面積168,868平方米）。對我們附屬公司（無論是否涉及表決權安排）所持有的物業及合營公司及聯營公司所持有的物業進行物業權益估值時採用的方法及假設基準相同。有關該18個物業項目各自的更多詳情，請參閱下文「－我們的物業項目」，而有關物業估值方法的更多詳情，請參閱本招股章程附錄三所載物業估值報告。

於往績記錄期，在我們與業務夥伴訂立表決權安排的十家項目公司中，有三家錄得收益，即佘山鄉村俱樂部、上海坤輝置業有限公司（「**上海坤輝**」）及常熟共築。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，來自上述三家項目公司的往績記錄期總收益分別為人民幣852.2百萬元、人民幣6,770.4百萬元、人民幣6,497.5百萬元及人民幣1,094.8百萬元，分別佔有關期間我們總收益的71.0%、98.9%、86.2%及95.3%。詳情請參閱本招股章程「歷史、重組及企業架構－我們的企業發展」及附錄一會計師報告附註33。我們於2017年產生非控股權益應佔虧損淨額人民幣15.4百萬元。我們其後於2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月分別錄得非控股權益應佔純利人民幣518.4百萬元、人民幣457.4百萬元及人民幣137.4百萬元，分別佔各期間期內溢利總額的77.0%、67.6%及86.8%。非控股權益應佔虧損或溢利淨額主要歸因於佘山鄉村俱樂部及上海坤輝的虧損或溢利。詳情請參閱「財務資料－綜合損益及其他全面收益表主要組成部分的說明－非控股權益應佔溢利」。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，根據表決權安排，我們項目公司的非控股權益分別為人民幣21.3百萬元、人民幣977.1百萬元、人民幣1,628.1百萬元及人民幣1,763.9百萬元，分別佔截至各日期權益總額的3.3%、53.8%、58.9%及60.4%。於往績記錄期，非控股權益的普遍增加主要是由於表決權安排下的項目公司數量增加，截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，分別為兩家、七家、十家及十家。截至2020年4月30日，在表決權安排下的十家項目公司中的四家（包括佘山鄉村俱樂部、上海坤輝、慈溪星坤置業有限公司及常州乾晟），截至同日約佔我們表決權安排下的項目公司非控股權益總額的86.8%。

我們於往績記錄期及直至2020年7月31日與其維持或訂立表決權安排的11家項目公司的若干詳情載於下表。

項目公司	項目名稱	實際股權					本集團持有表決權					收益貢獻				總建築面積[2]	我們應佔土地儲備總量百分比
		截至12月31日			截至4月30日	截至7月31日[1]	截至12月31日			截至4月30日	截至7月31日[1]	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	截至7月31日	截至7月31日
		2017年	2018年	2019年	2020年	2020年	2017年	2018年	2019年	2020年	2020年	2017年	2018年	2019年	2020年	2020年	2020年
				(%)					(%)				(人民幣千元)			(平方米)	(%)
上海坤輝置業有限公司	上海 • 上坤旭輝墅	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	51.0	51.0	51.0	51.0	51.0	852,237	8,421	76	—	90,323	2.4
上海佘山鄉村俱樂部有限公司[3]	上海 • 樾山項目[4]	45.0	45.0	50.0	50.0	50.0	51.0	51.0	51.0	51.0	51.0	—	6,761,983	5,693,663	1,094,395	644,106	17.2
常熟市共築房地產有限公司	蘇州 • 常熟梧桐苑	25.0	25.0	50.0	50.0	50.0	25.0	25.0	51.0	51.0	51.0	—	—	803,761	380	46,789	1.2
慈溪市崇桂房地產開發有限公司	寧波 • 慈溪雲邸華府	—	23.3	33.3	33.3	33.3	—	56.7	56.7	56.7	56.7	—	—	—	—	97,008	2.6
慈溪星坤置業有限公司	寧波 • 慈溪閱江府	—	34.0	34.0	34.0	34.0	—	51.0	51.0	51.0	51.0	—	—	—	—	130,776	3.5
慈溪恒坤置業有限公司	寧波 • 慈溪鳳鳴梧桐府	—	30.0	30.0	30.0	30.0	—	60.0	60.0	60.0	60.0	—	—	—	—	131,225	3.5
東陽坤宇置業有限公司	金華 • 東陽都會四季	—	51.0	38.3	38.3	38.3	—	75.0	75.0	75.0	75.0	—	—	—	—	139,744	3.7
東莞市和瑞實業投資有限公司	東莞 • 香檳花園	—	25.0	25.0	25.0	25.0	—	51.0	51.0	51.0	51.0	—	—	—	—	86,518	2.3
寧波悅遠置業有限公司	寧波 • 慈溪慈瀾府	—	—	25.0	25.0	25.0	—	—	75.0	75.0	75.0	—	—	—	—	61,923	1.7
常州乾晟房地產開發有限公司	常州 • 雲峯	—	—	40.0	40.0	40.0	—	—	51.0	51.0	51.0	—	—	—	—	198,486	5.3
蘇州坤信房地產開發有限公司	蘇州 • 望湖四季	—	—	—	—	35.0	—	—	—	—	51.0	—	—	—	—	125,510	3.4
總計												**852,237**	**6,770,404**	**6,497,500**	**1,094,775**	**1,752,406**	**46.8**

附註：

(1) 本集團截至最後實際可行日期持有的實際股權及表決權自2020年7月31日以來並無變動。

(2) 本集團應佔總建築面積的100%，此乃由於表決權安排令我們能夠行使對相關項目公司財務及業務決定以及日常營運的控制權，而該等項目公司列賬為我們的附屬公司，並根據國際財務報告準則併入往績記錄期的財務報表。

(3) 有關上海佘山鄉村俱樂部有限公司的表決權安排的詳情，請參閱「歷史、重組及企業架構 — 我們的企業發展 —3.佘山鄉村俱樂部」。

(4) 上海 • 樾山項目包括八個物業項目，即上海 • 上坤樾山四季、上海 • 上坤樾山美墅、上海 • 上坤樾山半島、上海 • 新城樾山璟里、上海 • 新城樾山明月、上海 • 新城樾山半島、上海 • 樾山項目06-08及上海 • 樾山項目08-06 & 08-08。

與我們有表決權安排的業務夥伴為獨立第三方(除彼等於相關項目公司的權益外)，其中大多數為知名的物業開發商。我們與過往曾有業務關係或聯絡或我們於日常業務活動過程(如土地使用權公開拍賣會)中接觸的選定物業開發商訂立表決權安排。於往績記錄期，我們在收購大塊土地或進軍新市場時與彼等訂立有關安排。我們與物業開發商合作共同開發物業項目，以便我們可以利用彼等的渠道資源、市場聲譽及行業經驗。我們亦與物業開發商以外的部分實體建立有關安排，有關實體主要為有意參與相關的地方房地產市場的當地建築公司，在有限情況下，我們可以利用該等業務夥伴的資本投資及在地區市場的建築與營運經驗，而彼等可通過利用我們的品牌名稱、行業專業知識及經驗以及其他物業開發資源來獲得期望的回報。

儘管我們於該等物業公司中持有不多於50%股權，我們仍計劃控制物業開發，以確保我們產品及服務的質量始終如一，並擴大我們的市場滲透率，以及進一步提高我們的市場知名度。因此，我們與業務夥伴進行協商，以便我們可以控制相關物業公司的運營及開發活動。因此，我們可透過持有相關項目公司多數表決權(51%至75%不等)的方式行使對物業項目開發整體利益的判斷。我們認為，有關合作策略令業務夥伴與我們互利互惠。

於往績記錄期，基於以下情況，我們能夠與業務夥伴訂立有關安排：(i)我們首先通過公開拍賣會獲得若干物業項目的土地使用權，而後相關業務夥伴因認可有關物業項目的商業價值而與我們訂立表決權安排；(ii)由於我們在物業項目管理方面公認的經驗及經營能力，我們受到與我們建立戰略關係的業務夥伴的委託；(iii)我們在同一地區開發了其他物業項目，我們的業務夥伴可利用我們現有的當地管理及運營提升運營效率及達到規模經濟；或(iv)我們的業務夥伴與我們共同開發了多個物業項目，而我們有權根據業務夥伴與我們之間的項目分配安排來經營相關物業項目。例如，我們在上海•樾山項目與新城發展的當時全資附屬公司上海松睿合作，且我們亦在上海•上坤旭輝墅項目與旭輝集團股份有限公司(旭輝控股(集團)有限公司的全資附屬公司)合作。基於上述理由(i)，新城發展及旭輝集團股份有限公司分別與我們訂立相關的表決權安排，以參與相關項目。此外，我們在東莞•香檳花園項目與保利粵東房地產開發有限公司(「**保利**」)(保利發展控股集團股份有限公司的全資附屬公司)合作。由於該項

目是我們在珠三角經濟區的首個物業項目，因此，為建立我們的業務據點並在市場上取得市場認可，我們與保利洽談，保利考慮到我們的業務關係而委託我們營運項目。再者，我們亦與受碧桂園控股有限公司(「**碧桂園**」)控制的公司合作寧波•慈溪雲邸華府、寧波•慈溪鳳鳴梧桐府、蘇州•常熟梧桐苑及東莞•香檳花園項目。就寧波•慈溪雲邸華府項目而言，基於上述理由(iii)及(iv)，我們獲委託營運該項目。就寧波•慈溪鳳鳴梧桐府項目而言，基於上述理由(i)，我們獲委託營運該項目。就蘇州•常熟梧桐苑項目而言，由於我們在項目公司持有最大股權及基於上述理由(iii)，我們獲委託營運該項目。就東莞•香檳花園項目而言，如上文所述，我們亦與碧桂園洽談及碧桂園委託我們營運該項目，故我們可在珠三角經濟區建立我們的業務據點並取得市場認可。

我們的表決權委託協議及相關項目公司的組織章程細則列明董事會的一般權利及責任、股東大會以及管理層對董事會及公司的職責及責任。例如，總經理(一般由我們推薦及由相關項目公司的董事會委任)負責項目公司的日常業務營運。董事會則負責審批管理層基於業務夥伴與我們公平協商所提呈的預算方案、利潤分配方案及成本分配方案。一般而言，根據我們與相關業務夥伴訂立的業務合作協議，我們有權委任相關項目公司的過半數董事。在我們根據業務合作協議沒有獲得委任相關項目公司過半數董事權利的情況下，我們亦與業務夥伴委任的董事訂立委託協議或一致行動人士協議以便獲取額外的董事表決權，從而確保我們對相關項目公司的董事會擁有控制權。

此外，如我們大多數表決權委託協議所規定，未經雙方事先同意，不得撤銷或終止表決權安排，除非我們被發現嚴重違反法律、規則及法規，或我們已對項目公司的整體利益造成重大損害或傷害，於此情況下，我們的業務夥伴可能會書面要求單方面終止協議。另一方面，倘我們的業務夥伴違反或未履行其於相關表決權委託協議所載的合約義務，例如按照協議在並無合理理由的情況下單方面終止協議或未在股東大會上與我們一致行動，我們將有權行使強制收購的權力，並按現行市價取得我們業務夥伴於相關項目公司的股權。因此，透過上述合約條款，我們能夠就相關項目公司的財務及業務決策以及日常營運執行有效控制。

此外，該等表決權安排並不會影響我們與業務夥伴之間的股本溢利分成，且不會幫助我們減少資本支出。由於表決權安排令我們能夠控制相關項目公司的財務及業務決策以及日常經營，該等項目公司於往績記錄期作為我們的附屬公司入賬並根據國際財務報告準則綜合入賬至我們的財務報表。因此，我們認為，該等安排有助於我們於往績記錄期的業務擴展及穩定財務增長。此外，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們與業務夥伴並無任何涉及表決權安排並會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響的糾紛。我們的中國法律顧問認為，組織章程細則及表決權委託協議所載有關表決權比例的安排根據中國法律具有法律效力。展望未來，鑒於我們在房地產行業的行業經驗及市場聲譽不斷提高，我們擬逐漸增加我們於物業項目中的股權，以進一步培養我們的運營能力並發展我們的業務。詳情請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－我們的業務及前景嚴重依賴我們透過表決權安排合併的非全資擁有附屬公司，並或受其影響」及「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－影響我們與業務夥伴合作的重大事宜，或將對我們造成不利影響」。

根據易居的資料，房地產行業屬資本密集型行業，競爭激烈且高度分散；與業務夥伴合作開發物業可降低投資及運營風險，在市場上越來越普遍。將來，我們將在考慮當前市場狀況、我們的發展目標及財務狀況的情況下，繼續採取靈活但謹慎的方式與其他方進行業務合作。

我們的物業項目分類

我們通常將物業項目劃分為以下三大類別：

- 已竣工項目或項目階段；
- 開發中的項目或項目階段；及
- 持作未來開發的項目或項目階段。

當項目或項目階段已取得相關政府機關頒發的必要土地使用證及相關政府建設部門頒發的竣工證書時，歸類為已竣工。

當項目或項目階段已取得必要的建築工程施工許可證但尚未取得項目所有階段的竣工證書時，歸類為開發中。

當(i)我們已取得土地使用證，但尚未取得必要的建築工程施工許可證或(ii)我們與相關政府機關已就相關地塊簽署土地出讓合同，但我們尚未取得相關土地使用證，則項目或項目階段視為持作未來開發。

由於我們的若干項目分多個階段進行滾動式開發，故同一個項目可能歸入上述一個或多個類別。我們的中國法律顧問認為，截至2020年4月30日，我們已就所有持作未來開發物業訂立土地出讓合同，並已根據不同開發階段的規定就開發中物業及就已竣工物業取得所有必要的土地使用權及／或房屋所有權證。

本招股章程載述我們各項目截至2020年7月31日的詳細說明，惟另行指定日期的情況除外。各項目或項目階段的動工日期指建築工程施工許可證所載項目或項目階段的首幢樓宇的動工日期；對於尚未取得首份建築工程施工許可證的項目或項目階段，動工日期參考我們的內部記錄及開發計劃預估。已竣工項目或項目階段的說明所載述的竣工日期指最後一份物業竣工證書／物業驗收報告的日期；對於尚未取得最後一份物業竣工證書／物業驗收報告的項目或項目階段，竣工日期參考我們的內部記錄及開發計劃預估。

佔地面積按下述方式計算：

- 對於已取得土地使用權的項目或項目階段，基於相關土地使用證計算；或
- 對於尚未取得土地使用權的項目或項目階段，基於相關土地出讓合同計算。

總建築面積按下述方式計算：

- 對於已竣工項目及項目階段，基於相關物業竣工證書或物業驗收報告計算；
- 對於開發中項目及項目階段，基於相關建築工程施工許可證，或(若無建築工程施工許可證)基於相關政府機關簽發的其他文件計算；及

- 對於持作未來開發的項目及項目階段，基於(i)我們已簽訂土地出讓合同但尚未取得相關土地使用證的建築面積，及(ii)我們已取得土地使用證但尚未取得必要的建築工程施工許可證的建築面積，並參考相關土地出讓合同或地方政府就項目發出的其他審批文件所指定佔地面積和許可容積率上限的乘積。

可供出售總建築面積或可出售建築面積按下述方式計算：

- 對於已竣工項目及項目階段，可出售建築面積為(i)已出售及交付竣工建築面積與(ii)可供出售建築面積之和，後者可再分為(a)已預售但尚未交付的已竣工建築面積，及(b)未售且可供出售的已竣工建築面積，並基於相關房屋所有權證或物業驗收報告計算；

- 對於開發中的項目及項目階段，可出售建築面積為預售許可證所載或（若尚未取得預售許可證）基於建築工程施工許可證計算；及

- 對於持作未來開發的項目及項目階段，基於我們的內部記錄及開發計劃計算。我們擬出售的估計總建築面積不會超逾相關土地出讓合同或地方政府就項目發出的其他審批文件所指定佔地面積和許可容積率上限的乘積。

本招股章程中使用的不可出售建築面積指不會獲發預售許可證的若干公共設施及配套設施，例如若干地下建築面積、保安室空間、人民防空區域等。

當我們已簽立購房合同但尚未向客戶交付物業時，物業即已預售。當我們已與客戶簽立購房合同並已向客戶交付物業後，物業視為已出售。

我們的物業分類反映我們的業務經營底層邏輯，可能有別於其他開發商採用的分類方式。各物業項目或項目階段可能需要多份土地使用證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證、預售許可證及其他許可證及證書，而且可能會於整個開發過程的不同階段授出。我們的物業分類亦不同於附錄三「物業估值報告」及附錄一「會計師報告」中的物業分類。我們的物業分類與該等章節中的物業分類之間的區別如下表所示：

我們的分類	物業估值報告	會計師報告
• 已竣工項目或項目階段	• 第一類－本集團及我們的合營公司於中國持作出售的物業	• 持作出售的已竣工物業 • 投資物業
	• 第五類－本集團、我們的合營公司及我們的聯營公司於中國持作投資的物業	
	• 第六類－本集團於中國持有及佔用的物業	• 物業、廠房及設備
• 開發中項目或項目階段	• 第二類－本集團、我們的合營公司及我們的聯營公司於中國持有的開發中物業	• 開發中物業 • 投資物業
	• 第五類－本集團、我們的合營公司及我們的聯營公司於中國持作投資的物業	
• 持作未來開發的項目或項目階段	• 第三類－本集團及我們的合營公司於中國持作未來開發的物業	• 開發中物業
	• 第四類－本集團於中國訂約收購的物業	• 預付款項、其他應收款項及其他資產
	• 第五類－本集團、我們的合營公司及我們的聯營公司於中國持作投資的物業	• 投資物業

土地儲備及物業組合

我們應佔的土地儲備總量指(i)已竣工物業的可供出售總建築面積及可租賃建築面積（亦包括已預售但尚未交付的已竣工建築面積），(ii)開發中總建築面積，及(iii)用於未來開發的估計總建築面積的總和。

下表載列我們截至2020年7月31日按地理位置劃分的物業組合的建築面積明細：

	項目數目	已竣工		開發中		未來開發		
		可供出售建築面積[1]	可租賃建築面積	預售建築面積	開發中建築面積	用於未來開發的估計建築面積	我們應佔土地儲備總量[2][3]	佔我們應佔土地儲備總量的百分比
		(平方米)	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	
附屬公司開發的物業項目								
長三角經濟區								
上海	15	126,714	68,900	—	—	168,868	364,482	12.0%
杭州	2	—	—	117,408	178,140	164,611	342,751	11.3%
寧波	4	17,318	—	178,016	323,924	—	341,242	11.3%
蘇州	3	551	—	—	125,510	—	126,061	4.2%
合肥	1	—	—	43,311	74,867	—	74,867	2.5%
金華	2	—	—	181,808	263,821	—	263,821	8.7%
常州	1	—	—	58,586	198,486	—	198,486	6.6%
小計	**28**	**144,583**	**68,900**	**579,128**	**1,164,748**	**333,479**	**1,711,710**	**56.7%**
中部核心經濟區								
上饒	1	—	—	104,317	271,084	—	271,084	9.0%
天門	1	—	—	65,147	102,682	—	102,682	3.4%
小計	**2**	—	—	**169,464**	**373,766**	—	**373,766**	**12.4%**
珠三角經濟區								
東莞	1	63,596	—	855	21,628	—	85,224	2.8%
佛山	2	—	—	10,762	67,384	35,359	103,243	3.4%
小計	**3**	**63,596**	—	**11,617**	**89,011**	**35,359**	**188,467**	**6.3%**
總計	**33**	**208,179**	**68,900**	**760,209**	**1,627,526**	**369,338**	**2,273,943**	**75.3%**
合營公司及聯營公司開發的物業項目								
長三角經濟區								
上海	2	—	—	4,013	74,338	—	74,338	2.5%
杭州	1	—	—	18,271	27,799	—	27,799	0.9%
寧波	2	—	—	37,126	64,292	—	64,292	2.1%
蘇州	4	16,591	—	11,187	131,924	—	148,515	4.9%
溫州	2	—	—	10,491	93,475	—	93,475	3.1%
小計	**11**	**16,591**	—	**81,088**	**391,828**	—	**408,419**	**13.5%**
中部核心經濟區								
武漢	1	—	—	—	24,912	—	24,912	0.8%
商丘	3	—	—	49,084	210,933	62,457	273,390	9.1%
小計	**4**	—	—	**49,084**	**235,845**	**62,457**	**298,302**	**9.9%**

		已竣工		開發中		未來開發		
	項目數目	可供出售建築面積[1] (平方米)	可租賃建築面積 (平方米)	預售建築面積 (平方米)	開發中建築面積 (平方米)	用於未來開發的估計建築面積 (平方米)	我們應佔土地儲備總量[2][3] (平方米)	佔我們應佔土地儲備總量的百分比
珠三角經濟區								
佛山	1	—	—	—	39,365	—	39,365	1.3%
小計	**1**	—	—	—	**39,365**	—	**39,365**	**1.3%**
應佔總額	**16**	**16,591**	—	**130,172**	**667,308**	**62,457**	**746,086**	**24.7%**
我們應佔的土地儲備	**49**	**224,771**	**68,900**	**890,381**	**2,294,564**	**431,794**	**3,020,029**	**100.0%**
土地儲備總量	**49**	**287,889**	**68,900**	**1,301,567**	**3,287,469**	**484,999**	**4,129,257**	

附註：

(1) 包括(i)已預售但尚未交付的已竣工建築面積，及(ii)未售且可供出售的已竣工建築面積。

(2) 我們應佔土地儲備總量等於(i)已竣工物業的可供出售總建築面積及可租賃總建築面積，(ii)開發中物業的總建築面積，及(iii)持作未來開發物業的總建築面積的總和。

(3) 對於合營公司或聯營公司持有的項目，我們應佔總建築面積將按我們於相關項目的股權予以調整。

下表載列截至2020年7月31日按物業類型劃分的物業組合的建築面積明細：

	可供出售建築面積[1] (平方米)	可租賃建築面積 (平方米)	預售建築面積 (平方米)	開發中建築面積 (平方米)	用於未來開發的估計建築面積 (平方米)	我們應佔的土地儲備總量[2][3] (平方米)	佔我們應佔土地儲備總量的百分比
附屬公司開發的物業項目							
住宅	73,081	—	742,470	1,147,046	140,629	1,360,756	45.2%
商業	8,466	58,826	7,292	46,272	116,395	229,959	7.5%
配套面積	—	—	—	35,405	11,144	46,549	1.4%
停車場	126,632	10,074	10,447	398,802	101,170	636,679	21.2%
總計	**208,179**	**68,900**	**760,209**	**1,627,526**	**369,338**	**2,273,943**	**75.3%**

	可供出售建築面積[1]	可租賃建築面積	預售建築面積	開發中建築面積	用於未來開發的估計建築面積	我們應佔的土地儲備總量[2][3]	佔我們應佔土地儲備總量的百分比
	(平方米)	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	
合營公司及聯營公司開發的物業項目							
住宅	16,591	—	126,368	422,248	46,818.5	485,658	16.1%
商業	—	—	483	35,444	—	35,444	1.2%
配套面積	—	—	—	14,675	756	15,431	0.5%
停車場	—	—	3,321	194,671	14,882	209,554	6.9%
應佔總額	**16,591**	—	**130,172**	**667,038**	**62,457**	**746,086**	**24.7%**
我們應佔的土地儲備	**224,771**	**68,900**	**890,381**	**2,294,564**	**431,794**	**3,020,029**	**100.0%**
土地儲備總量	**287,889**	**68,900**	**1,301,567**	**3,287,469**	**484,999**	**4,129,257**	

附註：

(1) 包括(i)已預售但尚未交付的已竣工建築面積，及(ii)未售且可供出售的已竣工建築面積。

(2) 我們應佔土地儲備總量等於(i)已竣工物業的可供出售總建築面積及可租賃總建築面積，(ii)開發中物業的總建築面積，及(iii)持作未來開發物業的總建築面積的總和。

(3) 對於合營公司或聯營公司持有的項目，我們應佔總建築面積將按我們於相關項目的股權予以調整。

截至2020年7月31日，我們的人民防空區域建築面積合共約為223,642平方米，即不可出售及不可租賃的已竣工及開發中人民防空區域，主要用作或將會用作停車場。由於在戰爭時期，政府可以免費使用人民防空區域，因此我們或無法使用有關區域，且有關區域將不再為我們的收益來源。因此，儘管我們可以合法使用人民防空區域作臨時停車場，我們仍將有關物業視為不可出售及不可租賃建築面積。另一方面，我們停車場截至2020年7月31日的已竣工建築面積（包括可供出售建築面積約126,632平方米及可租賃建築面積約10,074平方米）指以下各項之和：(i)已預售為停車場但尚未交付的已竣工建築面積，(ii)未售及可供出售為停車場的已竣工建築面積，及(iii)作為停車場的可租賃建築面積。有關截至2020年7月31日按物業類型劃分的物業組合的建築面積明細的詳情，請參閱「－我們的物業項目－土地儲備及物業組合」。因此，基於上述差異，人民防空區域與我們的停車場已竣工建築面積之間並無關聯。作為我們日常營運的一部分，我們監控並確保相關業務活動符合人民防空法。我們的中國法律顧問認為，我們於完成竣工驗收後，可合法使用人民防空區域，並已獲得人民防空監管部門的相關批准和使用許可。詳情請參閱「監管概覽－人民防空工程」。

我們的物業項目

下表概述我們截至2020年7月31日已開發物業項目及項目階段，包括持作未來開發的項目及項目階段。

編號	項目	佔地面積[1]	實際／估計動工日期[2]	實際／估計竣工日期[3]	實際／估計預售開始日期[4]	已竣工					開發中			未來開發		截至2020年4月30日已產生的開發成本[14]	截至2020年4月30日估計未來開發成本[15]	截至估值日期本集團的項目權益[16]	本集團應佔市值	物業估值報告參考值
						不可出售建築面積[5]	已售及已交付建築面積[6]	可供出售建築面積[7]	可租賃建築面積	已竣工總建築面積[8]	可出售建築面積[9]	已預售建築面積[10]	開發中總建築面積[11]	尚未獲授土地使用權的建築面積[12]	用於未來開發的估計總建築面積[13]					
		(平方米)				*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣百萬元)*	*(人民幣百萬元)*	*(%)*	*(人民幣百萬元)*	
附屬公司開發的物業項目																				
住宅物業項目																				
1.	上海•上坤紅樹灣	26,951	2014年5月30日	2016年3月14日	2014年12月19日	8,290	52,218	—	—	60,508	—	—	—	—	—	962.1	—	100.0	不適用	不適用
2.	上海•上坤旭輝墅	61,187	2015年8月6日	2017年4月14日	2015年10月8日	9,317	81,006	—	—	90,323	—	—	—	—	—	1,463.8	—	50.0[17]	不適用	不適用
3.	上海•上坤樾山四季	20,393	2016年6月12日	2017年11月30日	2016年11月30日	3,899	37,958	6,891	—	48,747	—	—	—	—	—	699.2	—	50.0[17]	11.8	5
4.	上海•上坤樾山美墅	54,426	2016年6月12日	2017年12月27日	2016年9月30日	9,095	45,871	27,272	—	82,238	—	—	—	—	—	1,277.8	—	50.0[17]	35.5	6
5.	上海•上坤樾山半島	112,123	2017年6月19日	2020年5月14日	2018年3月12日	14,547	92,795	64,094	—	171,436	—	—	—	—	—	2,387.0	—	50.0[17]	74.8	7
6.	上海•新城樾山環里	30,228	2016年4月29日	2017年11月2日	2016年9月6日	3,400	64,774	12,606	—	80,779	—	—	—	—	—	1,183.2	—	50.0[17]	26.7	2
7.	上海•新城樾山明月	48,297	2016年9月20日	2018年8月6日	2017年3月30日	1,729	53,800	9,046	—	64,575	—	—	—	—	—	1,069.8	—	50.0[17]	14.5	3
8.	上海•新城樾山半島	16,264	2017年6月16日	2019年9月16日	2018年9月11日	5,522	18,696	3,245	—	27,463	—	—	—	—	—	415.7	—	50.0[17]	7.9	4
9.	上海•樾山項目06-08.....	7,090	2020年8月31日	2022年8月10日	2020年12月25日	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10,808	71.2	129.2	50.0[17]	71.1	8
10.	杭州•上坤山語四季	55,202	2018年4月4日	2021年1月25日	2019年1月14日	—	—	—	—	—	117,408	117,408	178,140	—	—	2,356.2	114.5	100.0	2,310.7	23

編號	項目	佔地面積[1]	實際／估計動工日期[2]	實際／估計竣工日期[3]	實際／估計預售開始日期[4]	已竣工					開發中			未來開發		截至2020年4月30日已產生的開發成本[14]	截至2020年4月30日估計未來開發成本[15]	截至估值日期本集團的項目權益[16]	本集團應佔市值	物業估值報告參考值
						不可出售建築面積[5]	已售及已交付建築面積[6]	可供出售建築面積[7]	可租賃建築面積	已竣工總建築面積[8]	可出售建築面積[9]	已預售建築面積[10]	開發中總建築面積[11]	尚未獲授土地使用權的建築面積[12]	用於未來開發的估計總建築面積[13]					
		(平方米)				*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣百萬元)*	*(人民幣百萬元)*	*(%)*	*(人民幣百萬元)*	
11.	杭州 • 雲棲宸園	53,358	2020年9月11日	2023年4月30日	2020年12月19日	—	—	—	—	—	—	—	—	164,611	—	—	2,310.8	52.0	不適用	41
12.	寧波•慈溪雲邸華府	36,332	2018年6月27日	2020年5月29日	2018年12月5日	16,121	63,569	17,318	—	97,008	—	—	—	—	—	367.7	46.2	33.3[17]	41.6	16
13.	寧波•慈溪鳳鳴梧桐府	43,483	2018年7月21日	2020年12月30日	2019年1月11日	—	—	—	—	—	113,119	88,933	131,225	—	—	634.0	111.6	30.0[17]	254.5	17
14.	寧波•慈溪閱江府	44,282	2018年8月15日	2020年9月27日	2018年12月17日	—	—	—	—	—	105,962	84,817	130,776	—	—	1,034.2	90.7	34.0[17]	378.3	18
15.	寧波•慈溪慈瀾府	28,002	2019年9月25日	2021年10月28日	2020年5月27日	—	—	—	—	—	43,178	4,265	61,923	—	—	351.5	209.7	25.0[17]	124.4	38
16.	金華•東陽大都會	28,585	2018年9月17日	2020年11月15日	2018年12月6日	—	—	—	—	—	110,385	96,348	124,078	—	—	852.7	133.5	51.0	512.4	21
17.	金華•東陽都會四季	54,097	2019年3月29日	2021年12月30日	2019年6月14日	—	—	—	—	—	107,780	85,460	139,744	—	—	517.4	278.5	38.3[17]	338.2	22
18.	蘇州•上坤水岸四季	27,655	2017年5月22日	2019年7月17日	2017年11月3日	17,306	42,629	551.3	—	60,487	—	—	—	—	—	979.3	—	70.0	8.4	27
19.	蘇州 • 望湖四季	51,042	2020年8月26日	2022年10月31日	2020年11月5日	—	—	—	—	—	91,804	—	125,510	—	—	—	942.5	35.0[17]	168.0	42
20.	蘇州•常熟梧桐苑	28,054	2017年12月11日	2019年11月15日	2018年3月27日	14,697	32,092	—	—	46,789	—	—	—	—	—	733.8	—	50.0[17]	不適用	不適用
21.	常州•雲峯	53,062	2019年7月22日	2022年8月10日	2019年9月29日	—	—	—	—	—	146,735	58,586	198,486	—	—	1,597.9	885.1	40.0[17]	692.5	31
22.	東莞•香檳花園	27,391	2018年6月7日	2020年7月27日	2018年9月18日	1,294	—	63,596	—	64,890	15,413	855	21,628	—	—	653.2	66.2	25.0[17]	240.7	36
23.	佛山•上坤翰湖四季	24,808	2019年12月20日	2021年7月24日	2020年5月28日	—	—	—	—	—	51,505	10,762	67,384	—	—	457.5	175.6	100.0	616.1	37
24.	佛山 • 雲棲公館	10,617	2020年8月29日	2022年3月28日	2020年12月25日	—	—	—	—	—	—	—	—	—	35,859	—	280.2	100.0	156.1	43
25.	合肥•上坤海棠四季	18,738	2018年2月7日	2020年11月20日	2018年6月6日	—	—	—	—	—	60,744	43,311	74,867	—	—	1,108.2	107.1	100.0	1,183.5	33

編號	項目	佔地面積[1]	實際／估計動工日期[2]	實際／估計竣工日期[3]	實際／估計預售開始日期[4]	已竣工					開發中			未來開發		截至2020年4月30日已產生的開發成本[14]	截至2020年4月30日估計未來開發成本[15]	截至估值日期本集團的項目權益[16]	本集團應佔市值	物業估值報告參考值
						不可出售建築面積[5]	已售及已交付建築面積[6]	可供出售建築面積[7]	可租賃建築面積	已竣工總建築面積[8]	可出售建築面積[9]	已預售建築面積[10]	開發中總建築面積[11]	尚未獲授土地使用權的建築面積[12]	用於未來開發的估計總建築面積[13]					
		(平方米)				*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣百萬元)*	*(人民幣百萬元)*	*(%)*	*(人民幣百萬元)*	
26.	上饒•上坤濱江四季	85,527	2018年11月15日	2022年10月30日	2018年11月27日	—	—	—	—	—	200,561	104,317	271,084	—	—	1,251.7	383.1	100.0	1,278.7	32
27.	天門•上坤北湖四季	73,363	2018年8月16日	2020年12月31日	2018年11月21日	—	—	—	—	—	87,814	65,147	102,682	—	—	422.1	158.1	100.0	481.1	34
商業物業項目																				
28.	上海•上坤紅街	4,154	2015年12月31日	2016年11月7日	2016年7月4日	769	—	—	5,952	6,721	—	—	—	—	—	108.1	—	100.0	133.6	10
29.	上海•上坤上街	31,933	2015年9月10日	2016年10月18日	2015年11月12日	991	16,952	3,561	21,932	43,436	—	—	—	—	—	569.2	—	100.0	369.4	11
30.	上海•樾山項目08-06&08-08	44,896	2021年3月5日	2023年8月7日	2021年9月2日	—	—	—	—	—	—	—	—	—	158,060	858.0	953.5	50.0[17]	559.2	9
31.	上海•上坤國際廣場T3	1,543	—	—	2017年6月2日[18]	—	—	—	14,727	14,727	—	—	—	—	—	221.7	—	100.0	545.3	12
32.	上海•上坤國際廣場T4	1,545	—	—	2017年6月2日[18]	—	—	—	14,805	14,805	—	—	—	—	—	222.9	—	100.0	547.0	13
33.	上海•上坤國際廣場T5	2,674	—	—	2017年6月2日[18]	—	—	—	11,484[19]	11,484	—	—	—	—	—	172.9	—	100.0	425.3	14
小計		**1,207,301**				**106,974**	**602,362**	**208,179**	**68,900**	**921,525**	**1,252,410**	**760,209**	**1,627,526**	**164,611**	**204,727**	**25,000.0**	**7,376**		**11,607**	
合營公司及聯營公司開發的物業項目																				
住宅物業項目																				
34.	上海•雲棲麓[20]	24,287	2019年8月15日	2022年1月31日	2020年7月9日	—	—	—	—	—	53,393	11,467	71,930	—	—	1,180.7	326.3	35.0	482.6	1
35.	杭州•悅見山	77,631	2018年3月19日	2020年7月31日	2018年8月13日	—	—	—	—	—	152,466	152,195	231,562	—	—	1,901.3	697.5	12.0	326.5	24

編號	項目	佔地面積[1]	實際／估計動工日期[2]	實際／估計竣工日期[3]	實際／估計預售開始日期[4]	已竣工					開發中			未來開發		截至2020年4月30日已產生的開發成本[14]	截至2020年4月30日估計未來開發成本[15]	截至估值日期本集團的項目權益[16]	本集團應佔市值	物業估值報告參考值
						不可出售建築面積[5]	已售及已交付建築面積[6]	可供出售建築面積[7]	可租賃建築面積	已竣工總建築面積[8]	可出售建築面積[9]	已預售建築面積[10]	開發中總建築面積[11]	尚未獲授土地使用權的建築面積[12]	用於未來開發的估計總建築面積[13]					
		(平方米)				*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣百萬元)*	*(人民幣百萬元)*	*(%)*	*(人民幣百萬元)*	
36.	寧波•慈溪瓏玥府	113,857	2018年7月24日	2020年10月22日	2018年12月4日	—	—	—	—	—	209,942	187,350	253,594	—	—	1,733.0	156.1	16.0	354.5	20
37.	寧波•慈溪檀悅府	36,658	2018年8月31日	2020年11月20日	2019年5月16日	—	—	—	—	—	66,932	25,535	84,704	—	—	675.4	75.4	28.0	207.1	19
38.	溫州•潮啟四季	25,721	2019年8月22日	2022年2月28日	2019年10月22日	—	—	—	—	—	56,482	11,088	100,973	—	—	924.5	420.4	50.0	511.3	26
39.	溫州 • 西湖四季	19,967	2019年8月23日	2022年5月30日	2020年4月20日	—	—	—	—	—	44,613	9,893	85,977	—	—	734.7	373.7	50.0	388.3	25
40.	武漢•上坤博澤雲峯	7,760	2019年4月3日	2021年11月30日	2020年10月29日	—	—	—	—	—	23,043	—	35,588	—	—	520.1	61.8	70.0	375.3	39
41.	蘇州•上坤雲棲時光	50,141	2020年4月14日	2022年10月25日	2020年8月6日	—	—	—	—	—	108,541	—	164,558	—	—	1,876.8	921.6	70.0	1,357.4	40
42.	蘇州•雲棲麓	34,648	2018年4月28日	2020年7月6日	2018年6月22日	24,810	—	74,715	—	99,525	—	—	—	—	—	1,412.0	6.9	20.0	372.4	29
43.	蘇州•翡翠四季	34,683	2018年8月17日	2020年10月30日	2018年10月17日	—	—	—	—	—	45,663	45,663	68,300	—	—	1,040.0	20.3	24.5	295.6	28
44.	蘇州•常熟海德名築	21,817	2018年1月24日	2020年3月4日	2018年4月28日	39,031	—	4,995	—	44,027	—	—	—	—	—	398.2	—	33.0	25.0	30
45.	佛山 • 上坤錦屏山壹號	22,109	2020年6月11日	2022年3月31日	2020年9月30日	—	—	—	—	—	58,047	—	80,336	—	—	355.6	317.2	49.0	269.7	44
46.	商丘 • 天鉑	73,406	2018年10月16日	2021年1月30日	2018年12月20日	—	—	—	—	—	178,420	98,168	238,825	—	—	645.8	499.6	50.0	415.7	35
47.	商丘 • 光和四季	42,964	2020年5月22日	2023年2月3日	2020年10月30日	—	—	—	—	—	104,044	—	145,271	—	—	208.5	423.9	63.0	145.3	45
48.	商丘 • 蔚來四季	31,470	2020年8月28日	2023年6月7日	2020年11月28日	—	—	—	—	—	—	—	—	115,661	—	101.3	405.1	54.0	115.0	46
商業物業項目																				
49.	上海•上坤中心	15,982	2018年4月24日	2020年12月15日	—	—	—	—	—	—	—	—	98,324	—	—	1,581.3	411.8	50.0	895.4	15
小計[21]		**633,100**				**63,841**	—	**79,710**	—	**143,551**	**1,101,588**	**541,358**	**1,659,943**	**115,661**	—	**15,289.1**	**5,117.5**		**6,537.1**	
土地儲備總量[22]		**1,840,401**				**170,815**	**602,362**	**287,889**	**68,900**	**1,129,966**	**2,353,998**	**1,301,567**	**3,287,469**	**164,611**	**320,388**	**40,289.1**	**12,493.4**		**18,144.1**	
我們應佔土地儲備[22]		**1,439,192**				**124,816**	**602,362**	**224,771**	**68,900**	**1,020,848**	**1,640,341**	**890,381**	**2,294,564**	**164,611**	**267,184**	**29,967.1**	**9,602.7**		**14,241.3**	

附註：

(1) 對於我們已取得土地使用權的項目或項目階段，基於相關土地使用證；對於我們尚未取得土地使用權的項目或項目階段，基於相關土地出讓合同。

(2) 指建築工程施工許可證所載項目或項目階段首幢樓宇的動工日期；對於我們尚未取得首份建築工程施工許可證的項目或項目階段，動工日期參考我們的內部記錄及開發計劃予以估計。

(3) 指最後一份物業竣工證書／物業驗收報告的日期；對於我們尚未取得最後一份物業竣工證書／物業驗收報告的項目或項目階段，竣工日期參考我們的內部記錄及開發計劃予以估計。

(4) 指預售許可證所載項目或項目階段首幢樓宇的預售開始日期；對於我們尚未取得首份預售許可證的項目或項目階段，預售開始日期參考我們的內部記錄及開發計劃予以估計。

(5) 不可出售建築面積指不會獲發預售許可證的若干公共設施及配套設施，例如若干地下建築面積、保安室空間、人民防空區域等。

(6) 已售及已交付建築面積指已售及已交付的竣工建築面積。

(7) 可供出售建築面積指有關物業所有權證書或物業驗收報告所載(i)已預售但未交付的竣工建築面積及(ii)未售且可供出售的竣工建築面積的總和。

(8) 指物業竣工證書／物業驗收報告所載已竣工總建築面積。

(9) 預售許可證所載可出售建築面積或（若尚未取得預售許可證）基於建築工程施工許可證。

(10) 指已簽訂的預售物業購買合同所載的開發中建築面積。

(11) 指建築工程施工許可證所載開發中總建築面積。就截至2020年7月31日的開發中總建築面積而言，我們預期截至2020年、2021年及之後分別完成1,546,458平方米、721,603平方米及1,729,124平方米開發中規劃建築面積的施工。

(12) 基於我們的內部記錄及開發計劃，尚未獲授土地使用權的估計建築面積根據相關土地出讓合同所指定佔地面積和許可容積率上限的乘積計算。

(13) 指(i)我們已簽訂土地出讓合同但尚未取得相關土地使用證的建築面積及(ii)我們已取得土地使用證但尚未取得必要建築工程施工許可證的建築面積，並參考相關土地出讓合同或地方政府就項目發出的其他審批文件所指定佔地面積和許可容積率上限的乘積。

(14) 已產生的開發成本指截至2020年4月30日就相關項目所產生的直接（未經審核）成本，包括相關土地使用許可證的已付／將予支付土地出讓金、建設成本及資本化利息。

(15) 基於根據開發計劃得出的估計開發成本減根據開發時間表確認的開發成本計算。

(16) 指於截至2020年7月31日的物業估值報告所載各項目公司的實際股權。

(17) 我們與項目公司的業務夥伴訂立表決權安排，據此其同意，我們有權通過修訂相關項目公司的組織章程細則或與我們訂立表決權委託協議，可行使股東會議的多數表決權並控制董事會，這亦使我們有能力行使對相關項目公司財務及業務決策與日常營運的控制。因此，該項目公司於往績記錄期已根據國際財務報告準則作為我們的附屬公司入賬，並綜合入賬至我們的財務報表。詳情請參閱「歷史、重組及企業架構－我們的企業發展」、上文「－我們的物業項目－表決權安排」以及附錄一會計師報告附註1及附註33。

(18) 本公司於該日按總代價人民幣617.5百萬元向一名獨立第三方收購上海•上坤國際廣場T3、T4及T5的項目公司。

(19) 包括由本集團持有並用作辦公場所的4,931平方米。

(20) 我們擬將該項目規劃建築面積為8,839平方米的部分持作投資用途，且該部分將用於零售(菜市場)及住宅物業租賃。

(21) 對於合營公司及聯營公司持有的項目，於我們於相關項目的股權調整前的總建築面積。

(22) 對於合營公司及聯營公司持有的項目，我們應佔總建築面積將按我們於相關項目的股權予以調整。

附屬公司開發的物業項目

住宅物業項目

1.　上海•上坤紅樹灣

位置	:	上海
規模	:	總佔地面積26,951平方米，總建築面積60,508平方米
物業類型	:	住宅項目，包括聯排別墅及低層公寓樓宇
項目公司	:	上坤置業有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣432.0百萬元
地面地價[(1)]	:	人民幣16,029元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	商業	配套面積	停車場[3]	總計
		(平方米)		
38,019	1,258	2,023	19,208	60,508

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括354個已竣工的可出售住宅單位，截至2020年7月31日均已出售及交付。

(3) 包括人民防空區域2,603平方米。

截至2020年7月31日，該項目已竣工，總建築面積為60,508平方米，包括可出售總建築面積52,218平方米，均已出售及交付。

2. 上海•上坤旭輝墅

位置 : 上海

規模 : 總佔地面積61,187平方米，總建築面積90,323平方米

物業類型 : 住宅項目，包括聯排別墅、洋房及低層公寓樓宇

項目公司 : 上海坤輝置業有限公司

土地出讓金或購置成本 ： 人民幣786.4百萬元

地面地價[1] ： 人民幣12,852元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	商業	配套面積	停車場	總計
		(平方米)		
59,558	2,225	1,805	26,735	90,323

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括558個已竣工的可出售住宅單位，截至2020年7月31日均已出售及交付。

截至2020年7月31日，該項目已竣工，總建築面積為90,323平方米，包括可出售總建築面積81,006平方米，均已出售及交付。

3. 上海•上坤樾山四季

位置 ： 上海

規模 ： 總佔地面積20,393平方米，總建築面積48,747平方米

物業類型 ： 住宅項目，包括聯排別墅及低層公寓樓宇

項目公司 ： 上海佘山鄉村俱樂部有限公司

土地出讓金或購置成本 ： 人民幣195.5百萬元

地面地價[1] ： 人民幣9,589元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	商業	配套面積	停車場	總計
		(平方米)		
32,596	–	455	15,696	48,747

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括274個已竣工的可出售住宅單位，截至2020年7月31日均已出售及交付。

截至2020年7月31日，該項目已竣工，總建築面積為48,747平方米，包括可出售總建築面積44,849平方米，其中37,958平方米已出售及交付，餘下可供出售部分6,891平方米主要包括停車場。根據我們的停車場買賣合約，停車場只有在相關住宅單位出售並交付予物業買家後方可銷售。因該項目部分住宅單位已於2019年第四季度出售及交付，截至2020年7月31日，上述停車場仍可供出售。

4. 上海•上坤樾山美墅

位置	：	上海
規模	：	總佔地面積54,426平方米，總建築面積82,238平方米
物業類型	：	住宅項目，包括聯排別墅
項目公司	：	上海佘山鄉村俱樂部有限公司
土地出讓金或購置成本	：	人民幣521.9百萬元
地面地價(1)	：	人民幣9,589元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅(2)	**商業**	**配套面積**	**停車場**	**總計**
		(平方米)		
45,871	–	249	36,118	82,238

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括360個已竣工的可出售住宅單位，截至2020年7月31日均已出售及交付。

截至2020年7月31日，該項目已竣工，總建築面積為82,238平方米，包括可出售總建築面積73,143平方米，其中45,871平方米已出售及交付，餘下可供出售部分27,272平方米主要包括停車場。根據我們的停車場買賣合約，停車場只有在相關住宅單位出售並交付予物業買家後方可銷售。因該項目部分住宅單位已於2019年第四季度出售及交付，截至2020年7月31日，上述停車場仍可供出售。

5.　上海•上坤樾山半島

位置	：	上海
規模	：	總佔地面積112,123平方米，總建築面積171,436平方米
物業類型	：	住宅項目，包括聯排別墅
項目公司	：	上海佘山鄉村俱樂部有限公司
土地出讓金或購置成本	：	人民幣1,075.1百萬元
地面地價[(1)]	：	人民幣9,589元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	商業	配套面積	停車場	總計
		(平方米)		
93,507	–	1,150	76,779	171,436

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括673個已竣工的可出售住宅單位，截至2020年7月31日其中668個已出售及交付以及五個可供出售。

截至2020年7月31日，該項目已竣工，總建築面積為171,436平方米，包括可出售建築面積156,889平方米，其中92,795平方米已出售及交付，餘下可供出售部分64,094平方米主要包括停車場。根據我們的停車場買賣合約，停車場只有在相關住宅單位出售並交付予物業買家後方可銷售。因該項目部分住宅單位截至2020年7月31日已出售但尚未交付，截至2020年7月31日，上述停車場仍可供出售。

6. 上海•新城樾山璟里

位置 ： 上海

規模 ： 總佔地面積30,228平方米，總建築面積80,779平方米

物業類型 ： 住宅項目，包括低層公寓樓宇及聯排別墅

項目公司 ： 上海佘山鄉村俱樂部有限公司

土地出讓金或購置成本 ： 人民幣289.9百萬元

地面地價[1] ： 人民幣9,589元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	商業	配套面積	停車場	總計
		(平方米)		
54,437	–	926	25,416	80,779

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括496個已竣工的可出售住宅單位，截至2020年7月31日其中495個已出售及交付以及一個可供出售。

截至2020年7月31日，該項目已竣工，總建築面積為80,779平方米，包括可出售總建築面積77,379平方米，其中64,774平方米已出售及交付，餘下可供出售部分12,606平方米主要包括停車場。根據我們的停車場買賣合約，停車場只有在相關住宅單位出售並交付予物業買家後方可銷售。因該項目部分住宅單位已於2019年第四季度出售及交付，截至2020年7月31日，上述停車場仍可供出售。

7. 上海•新城樾山明月

位置	：	上海
規模	：	總佔地面積48,297平方米，總建築面積64,575平方米
物業類型	：	住宅項目，包括聯排別墅
項目公司	：	上海佘山鄉村俱樂部有限公司
土地出讓金或購置成本	：	人民幣463.1百萬元
地面地價[1]	：	人民幣9,589元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	**商業**	**配套面積**	**停車場**	**總計**
		(平方米)		
40,303	–	247	24,025	64,575

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括305個已竣工的可出售住宅單位，截至2020年7月31日均已出售及交付。

截至2020年7月31日，該項目已竣工，總建築面積為64,575平方米，包括可出售總建築面積62,846平方米，其中53,800平方米已出售及交付，餘下可供出售部分9,046平方米主要包括停車場。根據我們的停車場買賣合約，停車場只有在相關住宅單位出售並交付予物業買家後方可銷售。因該項目部分住宅單位已於2019年第四季度出售及交付，截至2020年7月31日，上述停車場仍可供出售。

8.　上海•新城樾山半島

位置	：	上海
規模	：	總佔地面積16,264平方米，總建築面積27,463平方米
物業類型	：	住宅項目，包括聯排別墅
項目公司	：	上海佘山鄉村俱樂部有限公司
土地出讓金或購置成本	：	人民幣156.0百萬元
地面地價[1]	：	人民幣9,589元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	**商業**	**配套面積**	**停車場**	**總計**
		(平方米)		
13,509	–	264	13,690	27,463

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括126個已竣工的可出售住宅單位，截至2020年7月31日均已出售及交付。

截至2020年7月31日，該項目已竣工，總建築面積為27,463平方米，包括可出售總建築面積21,941平方米，其中18,696平方米已出售及交付，餘下可供出售部分3,245平方米主要包括停車場。根據我們的停車場買賣合約，停車場只有在相關住宅單位出售並交付予物業買家後方可銷售。因該項目部分住宅單位已於2019年第四季度出售及交付，截至2020年7月31日，上述停車場仍可供出售。

9. 上海•樾山項目06-08

位置 : 上海

規模 : 總佔地面積7,090平方米，規劃建築面積10,808平方米

物業類型 : 住宅項目，包括洋房

項目公司 : 上海佘山鄉村俱樂部有限公司

土地出讓金或購置成本 : 人民幣68.0百萬元

地面地價[1] : 人民幣9,589元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	商業	配套面積	停車場	總計
		(平方米)		
–	5,135	920	4,752	10,808

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的115個竣工後可出售住宅單位。

截至2020年7月31日，該項目持作未來開發，預期竣工後的總建築面積為10,808平方米。

10.　杭州•上坤山語四季

位置	:	浙江省杭州
規模	:	總佔地面積55,202平方米，規劃建築面積178,140平方米
物業類型	:	住宅項目，包括低層及高層公寓樓宇
項目公司	:	杭州坤鑫置業有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣1,548.4百萬元
地面地價[(1)]	:	人民幣28,050元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[(2)]	**商業**	**配套面積**	**停車場**[(3)]	**總計**
		(平方米)		
119,942	–	1,486	56,712	178,140

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的1,088個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域13,400平方米。

杭州•上坤山語四季位於杭州市余杭區。該項目別具一格的中式園林建築風格，使其於杭州市內贏盡青睞。截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為117,408平方米，截至2020年7月31日均已預售。

11. 杭州 • 雲棲宸園

位置	:	浙江省杭州
規模	:	總佔地面積53,358平方米，總建築面積164,611平方米，截至2020年7月31日尚未取得土地使用權
物業類型	:	住宅項目，包括高層公寓樓宇
項目公司	:	杭州景上房地產開發有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣1,445.2百萬元
地面地價(1)	:	人民幣27,085元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅(2)	**商業**	**配套面積**	**停車場(3)**	**總計**
		(平方米)		
116,071	—	2,065	46,475	164,611

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的1,130個竣工後可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域13,311平方米。

截至2020年7月31日，該項目持作未來開發，總建築面積為164,611平方米，已於2020年8月取得土地使用權。

12. 寧波•慈溪雲邸華府

位置	：	浙江省寧波
規模	：	總佔地面積36,332平方米，規劃建築面積97,008平方米
物業類型	：	住宅項目，包括高層公寓樓宇及聯排別墅
項目公司	：	慈溪市崇桂房地產開發有限公司
土地出讓金或購置成本	：	人民幣79.1百萬元
地面地價[1]	：	人民幣2,176元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	**商業**	**配套面積**	**停車場**	**總計**
		(平方米)		
65,211	7,039	2,782	21,975	97,008

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括534個已竣工的可出售住宅單位，截至2020年7月31日其中470個已出售及交付以及64個可供出售。

截至2020年7月31日，該項目的總建築面積為97,008平方米，包括可出售建築面積80,887平方米，其中63,569平方米已出售及交付。

13. 寧波•慈溪鳳鳴梧桐府

位置	：	浙江省寧波
規模	：	總佔地面積43,483平方米，規劃建築面積131,225平方米
物業類型	：	住宅項目，包括高層公寓樓宇
項目公司	：	慈溪恒坤置業有限公司
土地出讓金或購置成本	：	人民幣278.1百萬元
地面地價[1]	：	人民幣6,394元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	**商業**	**配套面積**	**停車場**	**總計**
		(平方米)		
98,069	3,272	2,405	27,479	131,225

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的777個開發中可出售住宅單位。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為113,119平方米。截至2020年7月31日，我們已預售該項目的88,933平方米或78.6%可出售建築面積。

14.　寧波•慈溪閱江府

位置	：	浙江省寧波
規模	：	總佔地面積44,282平方米，規劃建築面積130,776平方米
物業類型	：	住宅項目，包括低層及高層公寓樓宇
項目公司	：	慈溪星坤置業有限公司
土地出讓金或購置成本	：	人民幣673.0百萬元
地面地價(1)	：	人民幣15,197元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅(2)	**商業**	**配套面積**	**停車場**(3)	**總計**
		(平方米)		
96,043	–	2,413	32,320	130,776

附註：

(1)　地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2)　包括截至2020年7月31日估計的701個開發中可出售住宅單位。

(3)　包括人民防空區域7,975平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為105,962平方米。截至2020年7月31日，我們已預售該項目的84,817平方米或80.0%可出售建築面積。

15.　寧波•慈溪慈瀾府

位置	：	浙江省寧波
規模	：	總佔地面積28,002平方米，規劃建築面積61,923平方米
物業類型	：	住宅項目，包括高層公寓樓宇及洋房
項目公司	：	寧波悅遠置業有限公司
土地出讓金或購置成本	：	人民幣215.8百萬元
地面地價[1]	：	人民幣7,706元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	商業	配套面積	停車場[3]	總計
		(平方米)		
35,047	1,961	8,182	16,733	61,923

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的232個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域3,392平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為43,178平方米。截至2020年7月31日，我們已預售該項目的4,265平方米或9.9%可出售建築面積。

16. 金華•東陽大都會

位置 ： 浙江省金華

規模 ： 總佔地面積28,585平方米，規劃建築面積124,078平方米

物業類型 ： 住宅項目，包括高層公寓樓宇

項目公司 ： 金華璟坤置業有限公司

土地出讓金或購置成本 ： 人民幣567.0百萬元

地面地價(1) ： 人民幣19,836元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅(2)	商業	配套面積	停車場(3)	總計
		(平方米)		
95,838	3,019	905	24,316	124,078

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的849個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域8,125平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為110,385平方米。截至2020年7月31日，我們已預售該項目的96,348平方米或87.3%可出售建築面積。

17.　金華•東陽都會四季

位置	：	浙江省金華
規模	：	總佔地面積54,097平方米，規劃建築面積139,744平方米
物業類型	：	住宅項目，包括低層及高層公寓樓宇
項目公司	：	東陽坤宇置業有限公司
土地出讓金或購置成本	：	人民幣341.0百萬元
地面地價[1]	：	人民幣6,303元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	商業	配套面積	停車場[3]	總計
		(平方米)		
105,046	–	960	33,738	139,744

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的870個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域8,752平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為107,780平方米。截至2020年7月31日，我們已預售該項目的85,460平方米或79.3%可出售建築面積。

18. 蘇州•上坤水岸四季

位置 ： 江蘇省蘇州

規模 ： 總佔地面積27,655平方米，總建築面積60,487平方米

物業類型 ： 住宅項目，包括低層公寓樓宇、洋房及聯排別墅

項目公司 ： 蘇州坤翔置業有限公司

土地出讓金或購置成本 ： 人民幣539.1百萬元

地面地價(1) ： 人民幣19,494元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅(2)	商業	配套面積	停車場(3)	總計
		(平方米)		
43,181	–	1,165	16,140	60,487

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括374個已竣工的可出售住宅單位，截至2020年7月31日其中370個已出售及交付以及4個可供出售。

(3) 包括人民防空區域4,093平方米。

截至2020年7月31日，該項目已竣工，總建築面積為60,487平方米，包括可出售總建築面積43,181平方米，其中42,629平方米已出售及交付，餘下可供出售部分551平方米均已預售但尚未交付。

19.　蘇州 • 望湖四季

位置	:	江蘇省蘇州
規模	:	總佔地面積51,042平方米，規劃建築面積125,510平方米
物業類型	:	住宅項目，包括低層及高層公寓樓宇
項目公司	:	蘇州坤信房地產開發有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣461.2百萬元
地面地價[1]	:	人民幣9,036元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	**商業**	**配套面積**	**停車場**[3]	**總計**
		(平方米)		
91,804	–	1,888	31,818	125,510

附註：

(1)　地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2)　包括截至2020年7月31日估計的988個竣工後可出售住宅單位。

(3)　包括人民防空區域7,105平方米。

截至2020年7月31日，該項目持作未來開發，預期竣工後的總建築面積為125,510平方米。

20. 蘇州•常熟梧桐苑

位置	:	江蘇省蘇州
規模	:	總佔地面積28,054平方米，總建築面積46,789平方米
物業類型	:	住宅項目，包括洋房
項目公司	:	常熟市共築房地產有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣479.6百萬元
地面地價[(1)]	:	人民幣17,096元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[(2)]	**商業**	**配套面積**	**停車場**[(3)]	**總計**
		(平方米)		
32,092	–	1,483	13,214	46,789

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括189個已竣工的可出售住宅單位，截至2020年7月31日均已出售及交付。

(3) 包括人民防空區域3,066平方米。

截至2020年7月31日，該項目已竣工，總建築面積為46,789平方米，包括可出售總建築面積32,092平方米，均已出售及交付。

21. 常州•雲峯

位置	：	江蘇省常州
規模	：	總佔地面積53,062平方米，規劃建築面積198,486平方米
物業類型	：	住宅項目，包括高層公寓樓宇
項目公司	：	常州乾晟房地產開發有限公司
土地出讓金或購置成本	：	人民幣1,267.5百萬元
地面地價[(1)]	：	人民幣23,887元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[(2)]	**商業**	**配套面積**	**停車場**[(3)]	**總計**
		(平方米)		
131,326	15,409	6,012	45,739	198,486

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的1,133個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域7,300平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為146,735平方米。截至2020年7月31日，我們已預售該項目的58,586平方米或39.9%可出售建築面積。

22. 東莞•香檳花園

位置	:	廣東省東莞
規模	:	總佔地面積27,391平方米，規劃建築面積86,518平方米
物業類型	:	住宅項目，包括高層公寓樓宇
項目公司	:	東莞市和瑞實業有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣331.0百萬元
地面地價[(1)]	:	人民幣12,084元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[(2)]	**商業**	**配套面積**	**停車場**[(3)]	**總計**
		(平方米)		
64,890	855	3,199	17,574	86,518

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的574個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域3,016平方米。

截至2020年7月31日，該項目部分已竣工，建築面積為64,890平方米，而開發中可出售建築面積為15,413平方米。截至2020年7月31日，我們已預售開發中可出售建築面積中的855平方米。

23. 佛山•上坤翰湖四季

位置	:	廣東省佛山
規模	:	總佔地面積24,808平方米，規劃建築面積67,384平方米
物業類型	:	住宅項目，包括高層公寓樓宇
項目公司	:	佛山凱楓商務諮詢有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣351.7百萬元
地面地價(1)	:	人民幣14,176元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅(2)	**商業**	**配套面積**	**停車場(3)**	**總計**
		(平方米)		
49,031	2,474	1,322	14,557	67,384

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的474個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域4,017平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為51,505平方米。截至2020年7月31日，我們已預售該項目的10,762平方米或20.9%可出售建築面積。

24.　佛山 • 雲棲公館

位置	：	廣東省佛山
規模	：	總佔地面積10,617平方米，截至2020年7月31日規劃建築面積35,859平方米
物業類型	：	住宅項目，包括高層公寓樓宇
項目公司	：	佛山丹坤置業有限公司
土地出讓金或購置成本	：	人民幣461.2百萬元
地面地價[(1)]	：	人民幣13,920元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[(2)]	**商業**	**配套面積**	**停車場**[(3)]	**總計**
		(平方米)		
24,558	551	2,706	8,044	35,859

附註：

(1)　地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2)　包括截至2020年7月31日估計的260個竣工後可出售住宅單位。

(3)　包括人民防空區域1,980平方米。

截至2020年7月31日，該項目持作未來開發，預期竣工後的總建築面積為35,859平方米。

25. 合肥•上坤海棠四季

位置	:	安徽省合肥
規模	:	總佔地面積18,738平方米，規劃建築面積74,867平方米
物業類型	:	住宅項目，包括高層公寓樓宇
項目公司	:	合肥佳坤置業有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣729.4百萬元
地面地價[(1)]	:	人民幣38,927元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[(2)]	**商業**	**配套面積**	**停車場**[(3)]	**總計**
		(平方米)		
39,312	16,496	811	18,248	74,867

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的549個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域4,025平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為60,744平方米。截至2020年7月31日，我們已預售該項目的43,311平方米或71.3%可出售建築面積。

26. 上饒•上坤濱江四季

位置	:	江西省上饒
規模	:	總佔地面積85,527平方米，規劃建築面積271,084平方米
物業類型	:	住宅項目，包括低層及高層公寓樓宇
項目公司	:	上饒市宜居置業有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣685.0百萬元
地面地價[(1)]	:	人民幣8,009元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[(2)]	**商業**	**配套面積**	**停車場**[(3)]	**總計**
		(平方米)		
198,716	1,846	4,677	65,845	271,084

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的1,748個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域12,316平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為200,561平方米。截至2020年7月31日，我們已預售該項目的104,317平方米或52.0%可出售建築面積。

27. 天門•上坤北湖四季

位置	:	湖北省天門
規模	:	總佔地面積73,363平方米，規劃建築面積102,682平方米
物業類型	:	住宅項目，包括高層公寓樓宇、洋房及聯排別墅
項目公司	:	天門上坤置業有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣214.5百萬元
地面地價[(1)]	:	人民幣2,924元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[(2)]	**商業**	**配套面積**	**停車場**[(3)]	**總計**
		(平方米)		
86,873	941	1,146	13,722	102,682

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的663個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域4,446平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為87,814平方米。截至2020年7月31日，我們已預售該項目的65,147平方米或74.2%可出售建築面積。

商業物業項目

28.　上海•上坤紅街

位置	:	上海
規模	:	總佔地面積4,154 平方米，總建築面積6,721平方米
物業類型	:	商業項目，包括商業區購物廣場
項目公司	:	上海上坤淞發置業有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣58.6百萬元
地面地價(1)	:	人民幣14,109元／平方米
出租率(2)	:	80.3%

附註：

(1)　地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2)　按截至2020年7月31日的出租及管理建築面積除以可租賃總建築面積計算。

截至2020年7月31日，該項目已竣工，總建築面積為6,721平方米，其中5,952平方米可出租。

29. 上海•上坤上街

位置	:	上海
規模	:	總佔地面積31,933平方米，總建築面積43,436平方米
物業類型	:	商業項目，包括商業區購物廣場
項目公司	:	上海乾嶸置業有限公司(「**上海乾嶸**」)
土地出讓金或購置成本	:	人民幣176.8百萬元
地面地價(1)	:	人民幣5,537元／平方米
出租率(2)	:	75.4%

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 按截至2020年7月31日的出租及管理建築面積除以可租賃總建築面積計算。

截至2020年7月31日，該項目已竣工，總建築面積為43,436平方米，包括可出售建築面積20,513平方米及可租賃建築面積21,932平方米。截至同日，該項目可出售建築面積中的16,952平方米已出售及交付，餘下可供出售部分3,561平方米包括部分處於建築升級且僅於2019年11月建築升級完工後方可供出售的商業單位。

30. 上海•樾山項目08-06 & 08-08

位置	:	上海
規模	:	總佔地面積44,896平方米，規劃建築面積158,060平方米
物業類型	:	商業項目，包括商業空間及辦公空間
項目公司	:	上海佘山鄉村俱樂部有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣430.5百萬元
地面地價(1)	:	人民幣9,589元／平方米

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

截至2020年7月31日，該項目持作未來開發，預期竣工後的總建築面積為158,060平方米，其中約110,708平方米可出租。我們擬將該項目的全部建築面積持作投資用途。

31. 上海•上坤國際廣場T3

位置	:	上海
規模	:	總佔地面積1,543平方米，總建築面積14,727平方米
物業類型	:	商業項目，包括辦公空間
項目公司	:	上海龍弼物業管理有限公司
土地出讓金或購置成本	:	按代價人民幣221.7百萬元向一名獨立第三方收購項目公司
地面地價(1)	:	人民幣143,718元／平方米
出租率(2)	:	99.1%

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 按截至2020年7月31日的出租及管理建築面積除以可租賃總建築面積計算。

32. 上海•上坤國際廣場T4

位置	:	上海
規模	:	總佔地面積1,545平方米，總建築面積14,805平方米
物業類型	:	商業項目，包括辦公空間
項目公司	:	上海龍呂物業管理有限公司
土地出讓金或購置成本	:	按代價人民幣222.9百萬元向一名獨立第三方收購項目公司
地面地價(1)	:	人民幣144,281元／平方米
出租率(2)	:	88.7%

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 按截至2020年7月31日的出租及管理建築面積除以可租賃總建築面積計算。

33. 上海•上坤國際廣場T5

位置	:	上海
規模	:	總佔地面積2,674平方米，總建築面積11,484平方米
物業類型	:	商業項目，包括辦公空間
項目公司	:	上海龍樞物業管理有限公司
土地出讓金或購置成本	:	按代價人民幣172.9百萬元向一名獨立第三方收購項目公司
地面地價(1)	:	人民幣64,660元／平方米
出租率(2)	:	95.1%

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本（視情況而定）除以總佔地面積計算。

(2) 按截至2020年7月31日的出租及管理建築面積除以可租賃總建築面積計算。

上海•上坤國際廣場T3、T4及T5均位於上海市閔行區七寶古鎮，全面連接至機場、火車及地鐵等公共交通工具。該等項目為商業樓宇，具備辦公空間。於2017年6月

2日，我們按代價人民幣617.4百萬元向一名獨立第三方收購項目公司。截至2020年7月31日，上海•上坤國際廣場T3、T4及T5合計的總建築面積為41,016平方米，我們將該項目的所有建築面積持作投資用途。截至最後實際可行日期，我們將所擁有的上海•上坤國際廣場T5總建築面積約4,931平方米的若干部分用作辦公空間。

合營公司及聯營公司開發的物業項目

住宅物業項目

34. 上海•雲棲麓

位置	:	上海
規模	:	總佔地面積24,287平方米，規劃建築面積71,930平方米
物業類型	:	住宅項目，包括低層及高層公寓樓宇
項目公司	:	上海京大置業有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣996.7百萬元
地面地價[(1)]	:	人民幣41,036元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[(2)]	**商業**	**配套面積**	**停車場**[(3)]	**總計**
		(平方米)		
47,936	1,500	2,030	20,465	71,930

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的422個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域5,366平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的總建築面積為71,930平方米及可出售建築面積為53,393平方米。截至2020年7月31日，我們已預售該項目中11,467平方米。我們擬將該項目規劃建築面積為8,839平方米的部分持作投資用途，且該部分將用於零售（菜市場）及住宅物業租賃。我們於2020年7月開始預售該項目。

35.　杭州•悅見山

位置	:	浙江省杭州
規模	:	總佔地面積77,631平方米，規劃建築面積231,562平方米
物業類型	:	住宅項目，包括高層公寓樓宇及聯排別墅
項目公司	:	杭州越榮房地產開發有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣1,321.7百萬元
地面地價[(1)]	:	人民幣17,026元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	商業	配套面積	停車場[3]	總計
		(平方米)		
148,838	4,160	4,844	73,720	231,562

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的1,472個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域18,895平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為152,466平方米。截至2020年7月31日，我們已預售該項目的152,195平方米或99.8%可出售建築面積。

36. 寧波•慈溪瓏玥府

位置 : 浙江省寧波

規模 : 總佔地面積113,857平方米，規劃建築面積253,594平方米

物業類型 : 住宅項目，包括聯排別墅、低層及高層公寓樓宇

項目公司 : 慈溪市金桂置業有限公司

土地出讓金或購置成本 : 人民幣1,020.0百萬元

地面地價[(1)] : 人民幣8,959元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[(2)]	商業	配套面積	停車場[(3)]	總計
		(平方米)		
177,899	1,411	4,007	70,277	253,594

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的1,315個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域14,875平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為209,942平方米。截至2020年7月31日，我們已預售該項目的187,350平方米或89.2%可出售建築面積。

37.　寧波•慈溪檀悅府

位置	:	浙江省寧波
規模	:	總佔地面積36,658平方米，規劃建築面積84,704平方米
物業類型	:	住宅項目，包括高層公寓樓宇及聯排別墅
項目公司	:	寧波光凱房地產開發有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣405.0百萬元
地面地價[(1)]	:	人民幣11,047元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	商業	配套面積	停車場[3]	總計
		(平方米)		
57,577	–	1,521	25,607	84,705

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的426個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域4,850平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為66,932平方米。截至2020年7月31日，我們已預售該項目的25,535平方米或38.2%可出售建築面積。

38. 溫州•潮啟四季

位置 : 浙江省溫州

規模 : 總佔地面積25,721平方米，規劃建築面積100,973平方米

物業類型 : 住宅項目，包括高層公寓樓宇

項目公司 : 溫州市弘麟房地產開發有限公司

土地出讓金或購置成本 : 人民幣755.2百萬元

地面地價[(1)] : 人民幣29,362元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[(2)]	商業	配套面積	停車場	總計
		(平方米)		
66,519	366	1,938	32,150	100,973

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的495個開發中可出售住宅單位。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為56,482平方米。截至2020年7月31日，我們已預售該項目的11,088平方米或19.6%可出售建築面積。

39.　溫州 • 西湖四季

位置	：	浙江省溫州
規模	：	總佔地面積19,967平方米，規劃建築面積85,977平方米
物業類型	：	住宅項目，包括低層及高層公寓樓宇
項目公司	：	溫州市弘途房地產開發有限公司
土地出讓金或購置成本	：	人民幣616.1百萬元
地面地價[(1)]	：	人民幣30,856元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	商業	配套面積	停車場[3]	總計
		(平方米)		
53,898	919	2,053	29,107	85,977

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的374個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域5,655平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為44,613平方米。截至2020年7月31日，我們已預售該項目的9,893平方米或22.2%可出售建築面積。

40. 武漢•上坤博譯雲峯

位置	:	湖北省武漢
規模	:	總佔地面積7,760平方米，規劃建築面積35,588平方米
物業類型	:	住宅項目，包括高層公寓樓宇
項目公司	:	武漢市嘉倫誠泰商貿有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣338.0百萬元
地面地價[1]	:	人民幣43,559元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	商業	配套面積	停車場[3]	總計
		(平方米)		
23,043	–	915	11,630	35,588

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的100個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域1,341平方米。

武漢•上坤博譯雲峯位於武漢市武昌區。該高端項目是我們S系產品的代表，側重美學、豪華及舒適。截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為23,043平方米。我們於2020年7月開始預售該項目。

41. 蘇州•上坤雲棲時光

位置 ： 江蘇省蘇州

規模 ： 總佔地面積50,141平方米，規劃建築面積164,558平方米

物業類型 ： 住宅項目，包括低層及高層公寓樓宇

項目公司 ： 蘇州坤聿置業有限公司

土地出讓金或購置成本 ： 人民幣1,765.0百萬元

地面地價[1] ： 人民幣34,758元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	商業	配套面積	停車場[3]	總計
		(平方米)		
108,541	–	2,047	53,970	164,558

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的933個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域12,466平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為108,541平方米。我們於2020年8月開始預售該項目。

42. 蘇州•雲棲麓

位置 : 江蘇省蘇州

規模 : 總佔地面積34,648平方米，總建築面積99,525平方米

物業類型 : 住宅項目，包括高層公寓樓宇

項目公司 : 蘇州和都置業有限公司

土地出讓金或購置成本 : 人民幣931.5百萬元

地面地價[1] : 人民幣26,884元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	商業	配套面積	停車場[3]	總計
		(平方米)		
74,721	–	1,772	23,032	99,525

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日430個已竣工的可出售住宅單位(均可供出售)。

(3) 包括人民防空區域7,999平方米。

截至2020年7月31日，該項目已竣工，總建築面積為99,525平方米，包括可出售建築面積74,715平方米，均已預售但尚未交付。

43. 蘇州•翡翠四季

位置	:	江蘇省蘇州
規模	:	總佔地面積34,683平方米，規劃建築面積68,299平方米
物業類型	:	住宅物業，包括低層公寓樓宇及聯排別墅
項目公司	:	蘇州高新光耀萬坤置地有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣685.4百萬元
地面地價(1)	:	人民幣19,763元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅(2)	**商業**	**配套面積**	**停車場(3)**	**總計**
		(平方米)		
45,898	–	2,638	19,763	68,299

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的361個開發中可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域5,529平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為45,663平方米，均已預售但尚未交付。

44. 蘇州•常熟海德名築

位置	:	江蘇省常熟
規模	:	總佔地面積21,817平方米，規劃建築面積44,027平方米
物業類型	:	住宅項目，包括低層公寓樓宇
項目公司	:	常熟必信房地產開發有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣206.8百萬元
地面地價[1]	:	人民幣9,480元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	**商業**	**配套面積**	**停車場**[3]	**總計**
		(平方米)		
30,910	–	1,814	11,302	44,027

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括194個可出售住宅單位，截至2020年7月31日其中167個已出售及交付以及27個可供出售。

(3) 包括人民防空區域2,763平方米。

截至2020年7月31日，該項目已竣工，總建築面積為44,027平方米，包括可出售總建築面積30,910平方米，其中25,915平方米已出售及交付。

45.　佛山 • 上坤錦屏山壹號

位置	：	廣東省佛山
規模	：	總佔地面積22,109平方米，規劃建築面積80,336平方米
物業類型	：	住宅項目，包括高層公寓樓宇
項目公司	：	佛山海路置業有限公司
土地出讓金或購置成本	：	人民幣350.1百萬元
地面地價[(1)]	：	人民幣15,834元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[(2)]	**商業**	**配套面積**	**停車場**[(3)]	**總計**
		(平方米)		
57,247	801	6,397	15,892	80,336

附註：

(1)　地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2)　包括截至2020年7月31日估計的551個開發中可出售住宅單位。

(3)　包括人民防空區域4,130平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為58,047平方米。我們預期將於2022年3月開始預售該項目。

46. 商丘•天鉑

位置	:	河南省商丘
規模	:	總佔地面積73,406平方米，規劃建築面積238,825 平方米
物業類型	:	住宅項目，包括低層及高層公寓樓宇
項目公司	:	河南宸博置業有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣340.3百萬元
地面地價[1]	:	人民幣4,636元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[2]	**商業**	**配套面積**	**停車場**	**總計**
		(平方米)		
178,420	–	4,559	55,846	238,825

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的1,414個開發中可出售住宅單位。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為178,420平方米。截至2020年7月31日，我們已預售該項目的98,168平方米或55.0%可出售建築面積。

47.　商丘 • 光和四季

位置	:	河南省商丘
規模	:	總佔地面積42,964平方米，規劃建築面積145,271平方米
物業類型	:	住宅項目，包括高層公寓樓宇
項目公司	:	商丘市上嘉置業有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣200.0百萬元
地面地價[(1)]	:	人民幣4,654元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[(2)]	**商業**	**配套面積**	**停車場**[(3)]	**總計**
		(平方米)		
98,720	5,325	3,307	37,920	145,271

附註：

(1)　地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2)　包括截至2020年7月31日估計的831個開發中可出售住宅單位。

(3)　包括人民防空區域7,554平方米。

截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的可出售建築面積為104,044平方米。我們預期將於2023年2月開始預售該項目。

48. 商丘 • 蔚來四季

位置	:	河南省商丘
規模	:	總佔地面積31,470平方米，規劃建築面積115,661平方米
物業類型	:	住宅項目，包括高層公寓樓宇
項目公司	:	商丘市上華置業有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣200.0百萬元
地面地價[(1)]	:	人民幣6,440元／平方米

該項目截至2020年7月31日的詳情如下：

建築面積				
住宅[(2)]	**商業**	**配套面積**	**停車場**[(3)]	**總計**
		(平方米)		
86,701	–	1,400	27,560	115,661

附註：

(1) 地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

(2) 包括截至2020年7月31日估計的754個竣工後可出售住宅單位。

(3) 包括人民防空區域6,167平方米。

截至2020年7月31日，該項目持作未來開發，預期竣工後的總建築面積為115,611平方米。

商業物業項目

49.　上海•上坤中心

位置	:	上海
規模	:	總佔地面積15,982平方米，規劃建築面積98,324平方米
物業類型	:	商業項目包括停車場、辦公空間、商業空間及酒店
項目公司	:	上海心千置業有限公司
土地出讓金或購置成本	:	人民幣1,064.4百萬元
地面地價(1)	:	人民幣66,600元／平方米

附註：

(1)　地面地價按土地出讓金或購置成本(視情況而定)除以總佔地面積計算。

上海•上坤中心位於上海市閔行區。該項目為一個大型多用途商業綜合體，包括零售及辦公空間以及酒店設施。截至2020年7月31日，該項目正在開發中，預期竣工後的總建築面積為98,324平方米。我們擬將該項目的所有建築面積持作投資用途。

項目運營及管理

我們的項目開發流程

憑藉開發從住宅物業到涵蓋住宅樓宇、商業區購物廣場及其他周邊商業空間的綜合多用途物業等多類物業，我們展現出強大的執行能力及豐富的經驗。

就所考慮的各個潛在項目而言，我們採用三套項目篩選及評估標準：

- 戰略標準：我們謹慎尋求符合我們目前及長期發展戰略的機會，這需要我們就各個潛在機會評估宏觀經濟因素，如整體經濟狀況及當地人口；

- 市場標準：我們收集當地市場信息以分析是否可進入區域市場，包括當地現有物業庫存、平均房價、競爭對手的歷史存貨周轉率；及

- 財務標準：最後，我們利用我們的標準化模型審閱潛在項目的詳細財務估計，包括建築面積、估計售價、預期經濟回報及盈利能力以及項目開發過程的時間表。

每個物業開發階段所需的時間，視乎項目地點及規模而有所差異。具體規劃及執行活動的次序亦因當地法律及法規的規定而在項目上有所差異。下圖載列我們項目開發一般涉及的主要階段：

市場研究及選址

我們目前專注於目標市場的地塊，目的是為了實現現金流高周轉。我們優先考慮位於一二線及強三線城市或我們認為具有高增長潛力的城市的住宅物業項目。就我們的商業物業而言，我們目前專注於上海的物業項目。截至2020年4月30日，我們的大部分物業項目位於長三角經濟區的一二線及強三線城市。為了擴大我們的地理覆蓋範圍，我們已開始在長三角經濟區、珠三角經濟區和中部核心經濟區尋找合適的機會。

在收購任何一幅土地之前，我們的管理層會考慮影響當地物業市場發展的主要因素，並根據可行性分析及研究作出周全決策。我們在選址時考慮的主要因素為(其中包括)：

- 當地的整體經濟狀況；
- 當地目標客戶的人口、收入水平及購買力；
- 當地房地產市場的定價及競爭水平；
- 基礎設施、城市規劃及當地政府的未來發展計劃；
- 當地房地產市場的增長趨勢，包括住房供需狀況、增長潛力及當地房地產政策；
- 地塊在城市的位置；
- 地塊的佔地面積；
- 地塊是否匹配我們的既定產品定位；
- 估計開發成本及時間以及預期收入回報；
- 有關項目的估計利潤率；
- 地塊現有容積率及潛在開發規模；及
- 土地所有權結構的複雜性。

我們的選址過程涉及不同職能部門之間的協作，包括投資開發、市場營銷、產品設計、採購及成本控制、運營管理及財務。一旦可進行對目標地塊的深入可行性研究，投資開發部將領導該等部門組成的工作小組，並就目標地塊的可行性舉行會議，以評估該投資機會。該評估結果將提交予我們的投資戰略委員會審議及最終批准。

土地購置

於往績記錄期，我們通過公開招標、拍賣或掛牌出售方式購置項目用地，或通過收購持有土地使用權公司的股權取得項目用地。我們亦與第三方業務夥伴合作透過合營及聯營方式參與土地購置。

根據中國現行法律法規，作工業用途、商業用途、文化旅遊、娛樂及商品房開發用途的土地使用權須由政府通過公開招標、拍賣及掛牌出售方式出讓。在決定土地使用權中標者時，相關部門不僅會考慮競標價，還會考慮競標者的房地產開發經驗、開發項目往績、信用記錄、資質以及有關地方區劃、城鎮化及發展規劃的開發方案。

憑藉我們的品牌聲譽及地區土地資源，我們已與長三角經濟區眾多優秀物業開發商建立長期業務夥伴關係。我們亦在其他核心經濟區擴大我們的業務夥伴關係，進一步打造我們品牌的商譽和知名度。我們與中國知名物業開發商合作開發若干住宅物業項目，如上海 • 上坤旭輝墅、金華 • 東陽大都會及上海 • 樾山項目，並得到了市場的認可。

我們亦通過收購擁有土地使用權的公司的股權而向第三方收購地塊，我們日後可能繼續採取這樣的形式。由於以具競爭力的價格購置地塊對我們的發展戰略而言至關重要，我們將採用我們認為最能達致上述目標的購置戰略。

在向中國政府購置土地使用權的同時，中國的物業開發商須向相關政府部門繳納土地出讓金並申領土地使用權的土地使用證(如適用，不動產權證)。一般而言，在向相關土地部門繳納土地出讓金後，獲授的土地使用權年期就住宅物業而言為70年，多用途綜合體為40年，工業及其他物業為50年。

項目融資

房地產行業屬於資本密集型行業，融資是物業開發的重要資金來源。於往績記錄期，我們採用多元化的融資渠道為業務營運融資，主要渠道為(i)內部產生現金流量（包括物業預售及銷售所得款項）及(ii)外部融資（如商業銀行借款、資產管理、信託融資及其他融資安排）。就個別項目而言，我們可能採用的融資方法通常取決於該項目的開發狀態，即(i)前端融資階段、(ii)建設階段及(iii)預售階段。

於前端融資階段，即選址及土地購置至簽發土地使用證的期間，我們所需資金主要用於支付購置地塊或收購目標項目公司的成本。根據《商業銀行房地產貸款風險管理指引》（「**指引**」）的規定，商業銀行對未取得土地使用證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證的項目不得發放任何形式的貸款。進一步詳情請參閱「監管概覽－房地產融資－貸款予房地產開發企業」。因此，我們購置地塊或收購項目公司的成本將主要以內部資金（主要來自於相應財政年度已交付預售及銷售額）撥付。

於項目開發階段（預售前），即簽發土地使用證至授予預售許可證的期間，我們或已根據指引取得所要求的許可證及證書，因此，項目的建設及開發成本將主要由我們的內部資金以及銀行借款、資產管理及信託融資安排（通常以相關土地使用權作抵押）以及前端融資階段產生的盈餘資金提供資金。

於項目開發階段（預售後），即授予預售許可證至項目完成及交付的期間，我們通常於收到預售許可證後啟動預售，且根據中國法律及法規，預售資金可用於撥付項目建設及開發成本。根據分配足夠的資金以確保項目的完成和交付的要求，部分預售資金可用於償還股東貸款、銀行借款、資產管理及信託融資安排。

項目完成後，預售資金中超出項目完成所需資金的盈餘部分，在結算建設及開發成本及履行對其他利益相關者的還款義務後，將由項目公司匯回予股東（包括我們）以滿足我們其他項目的融資需求。有關融資及債務詳情，請參閱「財務資料－債項」。

董事確認，除上文所披露者外，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們概無與任何承包商就支付建設成本及／或項目融資訂立任何口頭或書面協議或安排。

產品設計及開發

截至2020年4月30日，我們的內部產品設計及開發團隊由40名僱員組成，彼等在建築設計及開發領域平均具有十年以上經驗。我們力求開發最能滿足目標客戶需求的多功能創意產品。我們致力於提供具優質功能性及可持續性的物業項目，貫徹「5U產品標準」設計理念，強調空間、綠色生態、室內設計、管理服務及家居自動化。特別是，通過我們的物業項目，我們致力建立將自然、舒適、健康、技術及安全與建築設計無縫融合的整體社區。此外，我們採取差異化戰略，提供與相鄰項目沒有重大可比性的項目，以避免直接競爭。

開發項目時，我們首先根據地塊的特徵及我們的初步市場調研確定目前將予開發項目所屬的產品線。我們的產品設計開發部按照適用標準化設計模型為開發中項目制定總體規劃及設計規格。該總體規劃及設計規格須符合產品設計理念及標準並遵循我們的成本控制及經營要求。

此外，我們與數家領先第三方建築設計公司合作，如上海日清建築設計有限公司、上海翰創規劃建築設計有限公司、上海方大建築設計有限公司及美國GP建築設計有限公司（Goettsch Partners Architecture Co., Ltd.），基於我們的總體規劃及設計規格製作出更為詳盡的建築平面圖及設計圖。我們按個別項目基準透過招標程序甄選第三方建築設計公司，並會要求該等潛在公司提交附有報價的方案，而就更為標準化的產品而言，我們基於與若干建築設計公司的先前合作經驗採用直接委聘的方式。在作決定時，我們會考慮彼等提交的設計理念、與主要物業開發商的過往合作經歷、創新能力、於可信度及質量方面的聲譽、我們與彼等的過往合作經歷以及彼等的服務報價。我們當前與第三方建築設計公司平均維持逾兩年的業務夥伴關係。於2019年，我們就室內、室外及住宅綜合園景設計與該等第三方建築設計公司訂立戰略合作框架協議。我們相信與該等第三方公司長期合作有助我們節省時間及生產成本，亦有助彼等對我們的項目要求加深了解，且我們預期日後會加深與上述公司的合作。

採購及合約管理

採購

我們負責根據需要通過招標程序直接從中國供應商採購電梯及空調系統等若干專用建築材料及設備。我們不時從與我們建立長期業務關係的供應商處採購建築材料及設備。我們亦與部分供應商就建築材料及設備採購訂立戰略合作框架協議，以按照具競爭力的價格獲取穩定的建築材料及硬件供應。

此外，儘管我們通常指定有關建築材料的品牌、供應商及質量要求作為我們施工協議的一部分，但我們依靠中國第三方建築承包商採購若干建築原材料，如鋼材和混凝土。就我們的大部分總承包協議而言，倘有關材料的市價波動超過若干界限(一般為5%至15%)，施工合約價格將會相應調整，因此，我們將承擔或享有有關價格增幅或跌幅超過協定範圍的相關風險或利益。於往績記錄期，建築原材料的波動並無超出我們與建築承包商訂立的大部分相關協議中的有關界限。儘管如此，由於我們一般於完工前預售物業，倘預售後建設成本增加，我們將無法將增加的成本轉嫁予客戶。請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－勞工成本及原材料價格的波動可能會對我們的業務及財務表現造成不利影響」。

我們的工程管理團隊監管各項目開發的質量，進行實地檢查及在建築材料用於項目前進行預檢。我們的建築材料主要採購自中國的供應商。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無遭遇任何建築材料及設備供應短缺或延誤而對我們的業務經營造成重大不利影響。

第三方總承包商及分包商

我們將物業開發項目的全部建築工程外包予合格總承包商。我們一般就項目的主體結構建設、設備安裝及工程作業等主要工程委聘一名總承包商。我們合作過的數名總承包商均具有中國特級建築企業資質。此外，根據項目的具體施工要求，我們亦會委聘景觀及地基工程等特定領域的專業承包商。我們相信，將建築工程外包有助我們利用建築承包商的專業知識，盡量降低若干風險及專注於我們的主要業務，即物業開發。

我們物色能夠符合我們的質量及時間要求以及熟悉我們的業務模式及企業文化的若干優質總承包商並與其建立戰略關係，以便更好地控制開發成本，提升運營效率及加強標準化產品實施。我們於往績記錄期合作的戰略總建築承包商已與我們建立平均逾兩年的關係。我們通常每六個月根據該等戰略承包商的表現重新評估與彼等的合約，並評估是否續約。

我們根據中國相關法律及法規通過招標程序初步甄選總建築承包商及分包商。招標程序由總部及有關地區管理及項目公司層面的成本合約部管理。在甄選中標方時，我們通常會考慮承包商的專業資格、技術實力、行業聲譽、負責潛在項目的工程團隊、往績及價格。

於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們分別委聘5家、13家、17家及19家總建築承包商。我們於往績記錄期所委聘承包商數目有所波動，主要是由我們開發中項目所需建設工程量的變化所致。該等總承包商均為獨立第三方。

總承包商及分包商將以有關政府部門提供的標準模板訂立施工協議。根據該等協議，總承包商及分包商有義務在嚴格遵守法律法規以及設計規格及時間進度計劃的基礎上承接整個建築工程。根據相關合約，我們須分階段在各施工里程碑完成後向該等承包商付款。一般而言，我們於施工過程中會分期向承包商支付合約總價的70%至80%，並通常會於項目竣工及結算時支付不超過合約總價的約90%至95%，並將餘下約5%至10%扣作質量保修用途的保留金。建築承包商一般須就因施工未能達致合約訂明的質量標準而導致我們可能蒙受的任何損失向我們提供通常介乎兩年至五年的保修期。保留金的未動用部分將於保修期屆滿後退還予承包商。我們亦可同意於保修期內分期付還保留金。然而，倘我們可能產生的任何損失超出保留金的未匯付部分，我們亦可追回此前已匯付予承包商的保留金中的任何部分作為彌償。此外，倘施工進度延遲至超出協議規定的期限，我們亦將有權獲得一筆預定金額的罰金，且在若干情況下我們將有權終止協議。

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無面臨承包商嚴重延誤或未能根據我們的計劃規格完成我們任何項目的建築工程，而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。董事相信，我們根據施工合約預扣的保留金金額符合中國行業慣例，且足以覆蓋我們根據買賣協議向客戶作出的建築保修保證。此外，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們與承包商並無任何糾紛，亦無任何涉及承包商而對我們的業務造成重大不利影響的重大人身傷亡。

項目施工

為符合中國相關法律法規的規定，在開始施工之前，我們必須首先取得相關地塊的開發權以及必要的許可證及證書，包括建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證(只有在取得土地使用證、建設用地規劃許可證及建設工程規劃許可證之後才可發放)。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們在取得上述證書及許可證方面並無發生任何重大延誤。截至最後實際可行日期，除我們尚未開始施工的項目外，我們已就所有開發中項目及持作未來開發項目取得中國法律法規要求的土地使用證及所有相關證書及許可證。

此外，我們亦須在中國法律法規規定的時段內開始我們開發項目的施工，否則我們的土地或會被視為「閒置土地」，而我們可能因此須繳納若干罰款且閒置土地可能被無償收回。根據國土資源部於1999年4月28日頒佈並於2012年6月1日修訂的《閒置土地處置辦法》，「閒置土地」被界定為(i)超過有關土地出讓合同約定、規定的動工開發日期滿1年未動工開發的國有建設用地；或(ii)已動工開發但開發建設用地面積佔應動工開發建設用地總面績不足1/3或者已投資額佔總投資額不足25%，中止開發建設滿1年的國有建設用地。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無持有任何閒置土地，因此並無被政府機關沒收任何土地亦毋須支付任何土地閒置費。

項目監督及控制

質量控制

優質物業對我們的聲譽及業務成功而言至關重要。我們一直著重強調且日後仍將繼續重視對我們項目開發的質量控制，以確保合乎監管規定及交付優質的物業產品。我們的質量控制部門制定工程實施計劃，於整個施工過程中進行監督及定期檢查工程質量。

我們定期審查及評審建築承包商的資質及表現，以確保彼等的表現符合我們的標準。在甄選其他服務供應商(包括外部建築設計公司)以及原材料供應商時，我們亦會從質量、聲譽及往績等方面對彼等展開廣泛的盡職調查。

根據國家有關部門規定的質量和技術標準，我們已建立一套嚴格的綜合性標準化技術及質量控制指引，為施工過程中所有重大方面的質量控制標準及規範制訂詳細規定。我們的質量檢查指引要求對所有施工現場進行定期檢查，以確保項目公司層面的質量和安全。我們採取有效的每週項目檢查、每月地區檢查及季度小組檢查以確保在交付時，我們的產品100%通過我們的五項質量驗收要求及標準，包括消除所有主要的系統性問題、窗耐透水性標準、實際測量驗收標準、地面和地下儲水標準及獨戶驗收標準。

截至最後實際可行日期，我們擁有約100名工程管理及質量控制專職僱員。我們項目公司、地區管理及總部層面的工程管理及質量控制團隊由經驗豐富的工程師及施工技術人員組成。

根據中國相關法律及法規，我們亦聘請合格施工監理公司來監督我們項目施工的若干方面，該等公司須定期匯報項目的進度和質量情況。

我們致力於交付安全、便捷和環保的物業項目。我們的上海 • 上坤樾山四季於2018年因其可持續性獲得英國建築研究院集團的BREEAM認證(建築研究所環境評估法認證)。此外，我們的標誌性商業綜合體上海 • 上坤中心於2019年獲美國綠色建築協會頒發「綠色能源與環境設計先鋒獎(LEED-LC)金級認證」，以表彰我們對環境及建築質量和安全的承諾。

董事確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無遭遇會對我們業務產生重大不利影響的任何質量問題，亦無收到任何有關項目質量的投訴。董事確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，在我們物業項目的施工過程中並無有關安全或事故的不合規事件導致建築工人受重傷或死亡。董事進一步確認，我們並無嚴重違反現時適用的中國勞動及安全法規，亦無牽涉任何重大僱員安全問題。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無因違反中國勞動及安全法律及法規而受到任何罰款或處罰。

進度控制

我們採用快速資產周轉政策，在物業開發過程中需要顯著的運營效率及項目執行能力。我們建立了項目進度管理系統，載明在項目開發過程中實現各個節點的時間框架。倘任何節點出現延誤，總部的管理層將會立即給予關注，以致管理層能夠跟蹤進度並根據市況作出調整。透過項目進度管理系統，我們能及時監控各個項目開發的速度，迅速發現最終進度可能出現的任何潛在延誤。一旦發現節點出現延誤，我們的區域及項目公司以及總部的運營管理部門力爭採取補救措施，縮短達至未來里程碑的時限，確保整體項目時間表不會受到影響或減輕有關延誤造成的影響。此外，我們在與第三方建築承包商訂立的協議中規定項目施工時間表，並將密切監察以確保該時間表的執行。

成本控制

我們已建立一套全面的成本管理系統，以便為我們的項目設定相關的預算，包括評估不同的成本構成方式。對於每個項目，相關區域及項目公司經其總經理批准後，應編製一份總預算並提交予總部層面的運營管理中心及財務管理中心，然後最終由我們的行政總裁批准。我們的投資及開發部在項目開發的初期與我們的運營管理中心緊密合作，以便以具成本效益的方式更有效地評估並確定潛在項目的可行性及續存能力。如需要對原始預算計劃進行任何修改，則應由我們的運營管理中心及財務管理中心審批。

我們在總部設有一個專職成本合約中心，藉以批准並監察所有施工及供應商協議。成本合約中心負責審閱並確保相關合同金額及付款安排與我們總預算中所載者一致。我們的財務管理中心及成本合約中心會每月審查並核實具體的實際成本產生情況，並將這些成本與總預算及我們其他項目所產生的類似開支進行對比。該等成本控制程序將令我們管理層得以辨識和預測實際成本可能超越初步獲批預算的情況，並據此及時採取適當補救措施。如若某項目的總預算需要作出調整，必須獲得我們高級管理層的批准。除成本控制程序外，我們集中採購若干指定建築材料及設備亦有利於我們控制開發成本。

銷售及營銷

品牌推廣、銷售及營銷

我們努力在使命方面與眾不同，我們的使命是「為宜居而來」。因此，我們非常重視在中國房地產行業建立聲譽及品牌知名度。例如，於2020年，我們的雲系被樂居財經研究院授予「2020年中國匠心美宅產品系品牌價值10強」稱號。我們的上海 • 樾山項目於2019年為我們贏得中國房地產Top 10研究組授予的「2019中國房地產優秀原創產品品牌」，並被易居克爾瑞譽為「品質美宅產品系」。我們的樾山／半島系於2019年獲中國房地產業協會頒發「美尚獎 – 生活美學設計獎」。我們尋求利用我們的品牌及聲譽繼續宣傳及擴大品牌知名度。

我們採取一系列精心設計的營銷活動以推廣我們的物業項目以及提升「上坤」品牌知名度。我們實施傳統的營銷方式，包括戶外廣告牌以及報紙、雜誌及互聯網廣告。我們還利用各種新的營銷渠道來擴大我們的潛在客戶範圍。例如，我們舉辦慈善義賣會和慈善騎行、步行馬拉松及社區服務等慈善宣傳活動。我們發起「致敬城市英雄」活動，將我們的部分營銷預算用於表彰為社區服務的人員，如建築工人、郵遞員及警察，作為我們在新進入的城市提高聲譽和提升品牌知名度所作營銷工作的一部分。我們的上瓷藝術館亦表明我們在努力提升品牌知名度及增強我們在當地居民中的品牌吸引力。

我們在總部及地區層面均成立了內部銷售及營銷團隊。我們的營銷管理部自項目開發伊始便參與其中，確保我們的物業開發定位準確，定價合理。彼等提供有關我們目標市場、當地定價情況、競爭項目定價、客戶及估計銷售速度的寶貴資料。總部的營銷管理部負責制訂營銷策略、設定營銷目標、監控營銷預算以及評估地方銷售及營銷團隊的表現。另一方面，地方銷售及營銷團隊負責制訂及執行詳細的項目營銷計劃。為確保更好的管理及質量控制，地區管理團隊(而非項目公司)負責管理個別物業項目的銷售及營銷。我們主要依賴內部銷售及營銷團隊的努力銷售大部分物業。通過建立及加強自身的銷售及營銷團隊，我們能更順利地對市場有更深入的了解，從而改善我們的營銷及定價措施，並有能力識別行業趨勢及客戶需求，從而有助於優化我們的產品。此外，我們內部銷售及營銷團隊的利益相較於外部銷售代理與我們更為契合。我們根據銷售及營銷人員的表現向彼等提供具有競爭力的薪酬待遇。

在我們資源有限的新市場中，根據市況及我們特定項目的整體銷售情況，我們可能會聘請第三方銷售代理來促進我們項目的營銷及銷售。該等銷售代理透過其自身的營銷網絡推廣我們的物業項目並邀請其數據庫中的潛在客戶參觀我們的項目場地。鑒於其服務，我們通常視乎彼等的總銷售額支付佣金。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無捲入與第三方銷售代理的任何糾紛而對我們的業務造成重大不利影響。憑著我們持續建立內部銷售及營銷團隊的努力，我們計劃於日後更倚重內部銷售及營銷團隊，從而對銷售及營銷活動進行更有效的控制及整體規劃。

存在與我們就營銷活動遵守相關規定有關的風險。為確保我們遵守相關營銷法律和法規，我們目前要求所有將發佈的營銷材料須事先由我們的內部法律團隊審查和批准。我們亦要求我們委聘的第三方廣告代理商在推廣我們的物業項目時嚴格遵守相關法律和法規。請參閱「風險因素 － 與我們業務及行業有關的風險 － 我們物業的不當營銷活動或會招致處罰、破壞我們的銷售及市場營銷工作、損害我們的品牌以及對我們的業務產生重大不利影響」。

於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們的銷售及分銷開支分別約為人民幣78.5百萬元、人民幣161.2百萬元、人民幣213.7百萬元及人民幣52.0百萬元，分別佔同期總收益約6.5%、2.4%、2.8%及4.5%。

定價

於各項目啟動預售前，我們的品牌推廣及營銷中心將根據對項目進行的可行性研究及我們的總體戰略計劃，確定總體營銷預算、估算項目利潤率及目標平均售價。隨後，我們的品牌推廣及營銷中心會根據當時市況及各項目的實際預售活動，在每年年底審查及修改營銷預算計劃及目標價格。相關地區項目公司應遵循總部提供的價格指引，並確定詳細的銷售時間表及平均售價。我們主要根據估計成本總額及目標利潤為我們的物業定價，同時亦會考慮相鄰社區可資比較項目的價格以及當時市場價格的近期趨勢。我們項目公司層面的銷售及營銷團隊將會密切跟踪和分析其他競爭物業的定價策略及宣傳活動，並建議對我們的營銷及定價策略作出適當調整。

考慮到中國房地產行業競爭激烈、變幻無常的特點，我們須持續關注日新月異的市況，並對我們的項目售價作出調整。我們已在物業項目的整個生命週期採納動態可變現市值存貨管理方法，側重於將我們的物業項目回報最大化，優化現金狀況及快速應對市場變化。價格調整(無論是上調或下調)一般由項目公司層面的銷售及營銷團隊提出，首先將會提交予地區項目管理辦公室審議，其後會提交至我們總部層面的銷售及營銷部門進行最終審批。

預售

我們通常在工程竣工之前開始預售我們的物業。在開始預售前，我們會先落實並佈置選定示範單位及展示區域，以向客戶直觀地展示我們產品的質量。根據中國法律及法規，我們會在取得預售許可證後啟動預售。在取得預售許可證之前，我們必須滿足以下各項條件(其中包括)：

- 悉數支付土地出讓金並取得土地使用證；
- 取得建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證；
- 就物業預售而言，將至少投資資金總額的25%注入開發項目，明確施工進度、預期竣工及交付日期；

- 工程完成量應達到當地政府的預售要求；及

- 完成預售登記。

董事確認，於往績記錄期，我們在取得預售許可證方面並無遇到任何重大延遲。此外，物業開發商亦須使用相關地方當局規定的標準預售合約。根據適用中國法律及法規的規定，我們向相關地方當局登記有關項目預售並就我們向客戶出售的物業提供質量保證，其期限短於我們根據相關施工合約自建築承包商取得的質量保證的期限。

已取消合約銷售額指支付了首期款且簽訂預售合約後取消的銷售交易。據董事所知，於往績記錄期的已取消合約銷售額主要由於買家在特殊情況下的個人原因造成，且對我們的財務狀況並無重大不利影響。

預售程序

取得相關許可及符合有關建設進度及資金規定後，我們會申請登記預售活動，以開始預售物業項目。一般而言，登記預售活動要求我們將預售物業的資料備案，如預售相關物業的建築面積及參考編號。該備案為其後預售合約的登記提供基本資料。完成預售活動登記及取得預售許可後，我們會開始預售物業。

對於預售交易，根據當地相關法律法規，我們首先會向相關當地政府部門提交相關物業買家的所需個人資料以及預售物業的資料，以審查物業買家及預售物業是否符合交易資格。倘物業買家及預售物業被確認為符合資格，我們及後會與物業買家訂立預售合約，並將預售合約在相關政府部門運作的系統內登記。完成該登記後，預售合約獲指定登記編號，而該登記編號將於預售資金存入指定監管賬戶時適用。

預售資金

根據目前的中國法律，預售資金的存入和使用均受到限制。請參閱「監管概覽 － 房地產交易 － 商品房預售」及「風險因素 － 與我們業務及行業有關的風險 － 我們面臨與預售物業有關的風險，這些風險來自中國政府實施的任何潛在的制約或限制」。政府監管商品房預售資金的主要目的是為了確保物業項目開發的完成，以及物業項目的交付不會發生任何重大延誤。

國家及市級有關預售資金管理的適用法律及法規

國家有關預售資金管理的法律法規包括：預售辦法、城市房地產管理法及預售通知。此外，根據預售辦法及預售通知，地區及／或城市的當地政府獲委派及授權監管位於相關地區或城市的物業項目之預售資金，並就其制定實施細則及要求。市級適用法律法規關於收取及使用預售資金的規定因地而異。有關國家及市級預售資金管理的適用法律法規之詳情，請參閱「監管概覽 － 房地產交易 － 商品房預售」。

因此，在中國，有關預售資金管理的法律制度分為兩部分，包括(i)國家層面的預售辦法及預售通知，當中載有總則及規定；及(ii)市級的適用法律及法規，當中載有更為具體及全面的要求。特別是，按照地方法律及法規，於滿足各種程序要求後，商品房的預售資金用途受相關地方政府部門及其認可機構的監管及審批。

監管我們物業項目預售資金監管賬戶的選定銀行主要負責確保存入預售資金遵循中國規管預售資金的相關法律法規。另一方面，相關政府部門為釐定我們是否遵守中國規管預售資金的相關法律法規的主管部門。於往績記錄期，我們已按照法律及法規提出申請並獲批從相關受監管銀行賬戶提取預售資金。通過進行訪談，監管我們物業項目預售資金監管賬戶的若干選定銀行的主管代表確認：(i)我們並無違反銀行有關監管賬戶規定的要求；(ii)銀行並無就監管賬戶對我們作出任何負面評論；及(iii)銀行與

我們之間並無關於監管賬戶的爭議。此外，我們已與相關政府部門(經中國法律顧問告知為當地主管政府部門)進行會談或獲得彼等的確認書，確認我們已就預售資金遵守有關法律及法規或彼等並未發現我們違反規管預售資金的有關規則及法規。我們擬繼續履行相關政府部門及監管機構就日後提取及使用預售資金設定的任何要求。

預售資金的許可用途

在國家層面，城市房地產管理法、預售辦法及預售通知載列預售資金使用的一般原則。根據城市房地產管理法及預售辦法，商品房預售資金應用於相關項目的開發及建設。此外，根據預售通知，應確保預售資金用於商品住房項目的建設，並在考慮到擁有足夠資金完成及交付該等項目的情況下，按建設進度將預售資金用於相關項目。通常，預售資金不會用於支付相關項目的土地收購成本，因為有關土地收購成本應在開始施工(發生在預售活動之前)前結清。該等國家層面的法律法規並未就確定預售資金的特定用途是否用於相關項目的開發及建設而設定詳細標準及範圍，而是由地方房地產行政主管部門列明當地市場的相關標準。因此，關於預售資金用途，項目公司應主要遵從省級或市級地方房地產行政主管部門頒佈的實施細則。

一般而言，在我們擁有物業項目的省市中，相關項目預售資金的許可使用範圍不僅限於項目的建設成本。相反，各類實施細則所載預售資金的使用範圍亦包括項目公司的相關營運成本。具體而言，在浙江省，預售資金分類為重點監管資金及一般監管資金。根據相關地方實施細則對預售資金用途的監管，重點監管資金獲准用於支付建設成本、管理費用、銷售開支、財務成本、或然成本、稅項開支，償還項目的開發貸款以及其他雜項開支，而一般監管資金的用途並無嚴格限制。在廣東省東莞市，預售資金用途的相關地方監管實施細則允許將預售資金用於購買必要的建築材料及設備、支付建設成本及稅項開支。在合肥，預售資金分類為重點監管資金及一般監管資金，預售資金用途的相關地方監管實施細則允許將重點監管資金用於購買必要的建築材料及設備、支付建設成本及稅項開支，而一般監管資金的用途並無嚴格限制。同樣，在

天門，預售資金亦可分類為重點監管資金及一般監管資金，重點監管資金須用於購買所需建築材料及設備、支付建設成本、稅務開支及其他相關建設成本，而一般監管資金的用途並無嚴格限制。此外，在常熟，預售資金用途的相關地方監管實施細則允許將預售資金的重點監管資金用於建設及安裝成本以及住宅設施成本，而一般監管資金的用途並無嚴格限制。在上饒，預售資金用途的相關地方監管實施細則允許將預售資金用於支付建設成本、購買必要的建築材料及設備、支付設計及監理費用、稅項開支、或然成本、按揭保證金成本，償還項目的開發貸款以及若干常規及小額開支。在上海，預售資金須用於項目開發及建設，並於完工前受監管銀行限制。根據監管銀行與我們訂立的監管協議，預售資金須用於支付一般營運資金，如項目開發及建設成本、管理開支及稅務開支，並須用於償還相關項目的貸款及利息。儘管相關地方房地產行政主管部門對預售資金的許可使用範圍持有相對不同的觀點，但彼等一般要求項目公司就使用預售資金提交申請，且有關付款須經地方房地產行政主管部門及監控預售資金監管賬戶的選定銀行雙方審核及批准。

於往績記錄期，我們發生了若干起與預售資金相關的事件。詳情請參閱「－遵守法律及法規－不合規事件－預售事件」。

預售資金用途

董事確認，於往績記錄期，我們以預售資金支付建設相關付款以及項目相關成本及開支(包括稅項、償還貸款、按揭保證金成本、雜項開支及支付現金墊款作為股東早期出資及注入現金的回報及相關股東業務營運的支持)，前提是監管預售資金使用的相關地方實施細則准許有關項目相關成本及開支或並無限制使用相關一般監管資金。我們的中國法律顧問認為，我們於往績記錄期及直至最後實際可行日期預售資金的所有用途均屬於預售資金的允許用途範圍。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無因使用預售資金被行政主管部門施加任何行政處罰。我們亦已取得地方主管政府部門有關相關項目公司的確認並與其進行面談，該等政府部門確認我們在預售資金使

用方面已遵守相關法律及法規或我們並無被發現違反監管預售資金使用的相關規則及規例。基於上述情況，我們的中國法律顧問認為我們的預售資金用途符合監管預售資金許可使用範圍的相關規則及規例。

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們的若干非全資附屬公司用預售資金向其非控股股東及我們提供現金墊款，作為我們早期出資及注入現金的回報及對各股東業務營運的支持。該等預售資金乃經我們考慮了監管預售資金的有關中國法律及法規及審查了有關項目公司的營運資金狀況後方予以提供。我們僅在滿足以下條件時從預售資金中作出該等現金墊款：(i)將預售資金用於有關付款不會導致其總使用金額超出許可金額；(ii)將預售資金用於有關付款不會導致指定監管賬戶的存入金額低於有關中國法律及法規規定存入的監管限額；(iii)該等預售資金不受市級適用規則及法規規定的任何特定用途限制；(iv)相關項目已符合解除預售資金限制的條件；及(v)項目公司經扣除將作出的現金墊款後擁有充足的營運資金。另外，若共同開發的項目產生任何額外的營運資金需求，我們的業務夥伴須及時向各自項目公司償還其收到的現金墊款。

因此，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，用預售資金向非控股股東及本集團作出現金墊款並無對我們項目公司的物業開發進度及營運造成任何不利影響。根據上述使用條件及地方政府主管部門的確認連同與該等主管部門進行的面談，如我們的中國法律顧問所告知，我們以預售資金作出現金墊款的做法符合規管預售資金批准用途範圍的相關規則及法規。此外，根據中國人民銀行於1996年頒佈的法規《貸款通則》，只有金融機構可合法參與發放貸款業務，禁止非金融機構公司間的貸款。無論是否收取利息，上述向股東作出現金墊款均可能不符合《貸款通則》。中國人民銀行可能對貸款人施加由墊付貸款活動所產生收入(即收取的利息)的一至五倍罰款。董事確認，截至最後實際可行日期，我們尚未就該等墊款收到任何索賠或罰款的通知。我們的中國法律顧問告知我們，於通常情形下，經考慮由於上述墊款全部免息，故該等墊款並無產生收入，中國人民銀行根據《貸款通則》會對涉及上述墊款的公司施加罰款的可能性較小。有關該等現金墊款及所涉及有關金額的詳情，請參閱「財務資料－若干資產負債表項目－預付款項、其他應收款項及其他資產」。

付款安排

我們的客戶可選擇一次性現金付款或分期按揭付款。我們一般要求客戶於簽訂銷售或預售合約前支付一筆不可退還按金。如客戶決定放棄簽訂正式的銷售或預售合約，所交按金將會被沒收。如客戶之後選擇付訖款項，則該按金可用於抵去部分購買價。選擇一次性付清購買價的買方，須於銷售合約簽署後不久全額結算購買價。倘買方選擇分期支付購買價，我們通常要求該等買方在銷售合約簽署後不久支付總購買價的30%至70%，然後根據相關銷售合約訂明的條款分期結算餘款。

客戶還可選擇使用商業銀行提供的按揭貸款來支付購買款項。在此情況下，客戶須於訂立銷售或預售合約時根據合約訂明的條款支付購買價的約30%至70%作為首付款(不可退還)。首付比例根據該物業是否為客戶首次按揭購買住宅物業而定，而如為商業物業，則首付比例不低於購買價的50%。按揭銀行一般會在一至三個月內(視乎有關按揭銀行的審批程序而定)支付餘下購買價。根據有關中國法律法規，我們的客戶可取得的按揭貸款之還款期最長為30年。倘餘下購買價超出按揭銀行的承擔範圍，則該等客戶須向我們支付購買價未付結餘。

同中國市場慣例一致，我們與多家銀行就提供按揭融資訂有安排，並在必要時向我們的客戶提供擔保，作為按揭貸款的抵押。該等擔保的期限通常持續至房屋所有權證過戶予買家及證書以銀行為受益人進行登記為止。作為擔保人，如買方拖欠付款，我們須按照貸款規定向按揭銀行償還買方欠付的全部未償還金額。我們並不會對客戶進行信用核查，而是倚賴有關銀行進行的信用核查結果。對於信用記錄欠佳的買家或被視為按揭額度相對收入而言過高的買家，我們一般會提高首付要求。此外，對於曾拖欠其他融資債務的若干買家，我們可能會拒絕就其按揭貸款提供擔保。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們就客戶按揭貸款作出的尚未解除之擔保分別為人民幣2,606.9百萬元、人民幣3,611.2百萬元、人民幣7,570.3百萬元及人民幣6,567.8百萬元。

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無遇到任何買家違反在預售階段訂立的正式銷售合約從而對我們造成重大不利影響的情況。根據銷售合約，我們已採

取磋商及訴訟等措施以收回因買家違反正式銷售合約而造成的損失。簽訂正式銷售合約後，客戶須全額支付總購買價。據我們的中國法律顧問所告知，買方一般無權因物業市場價格之後的變動而終止該正式銷售合約或要求退還於預售階段訂立的購買價。因此，董事認為客戶違反於預售階段訂立的正式銷售合約的可能性極微。

如客戶違約，我們有權沒收買方支付的按金及止贖相關物業。我們亦有權終止與違約客戶的銷售合約。倘我們的客戶違反於預售時就以銀行按揭貸款撥付的預售物業訂立的正式銷售合約，按揭銀行可從存款中扣除欠款，並要求我們(作為買方按揭貸款的擔保人)償還買方欠付按揭銀行的全部到期按揭金額。一般而言，如買方違約，按揭銀行會就按揭貸款對買方提起法律訴訟程序，並將拍賣按揭物業所得的銷售所得款項用於支付到期按揭金額。因此，倘拍賣按揭物業所得的銷售所得款項不足以償還到期按揭金額，我們(作為買方的擔保人)須向按揭銀行補足差額。履行我們於擔保項下的義務後，按揭銀行會將按揭項下的權利轉讓予我們，而屆時我們將擁有物業的完全追索權。我們相信，我們對買方按揭貸款的擔保屬過度抵押，原因是相關物業的公平值總額超過未解除擔保的總額。董事確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們未遭遇任何買家違約而會對我們的業務經營造成重大不利影響。

項目交付及售後服務

項目竣工及交付

我們致力於在各預售或銷售合約所規定的時限內向客戶交付竣工物業。在向客戶交付物業前，我們可取得相關竣工證書或相關銷售合約及當地法律及法規所規定的其他證書。進一步詳情，請參閱「監管概覽－房地產交易－商品房銷售」。自啟動預售至取得竣工證書一般需時約一至兩年，取決於物業規模而定。董事確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們在項目竣工或於銷售後交付相關業權文件方面並無出現任何重大延遲。

為幫助確保及時交付物業，我們密切監控項目的施工進度並進行物業交付前的檢查。我們的質量控制及管理中心會在交付前檢查有關物業以確保達到質量標準。我們將在銷售合約訂明的交付日期前告知我們的客戶，以安排交付手續。

我們將向地方機關提供登記所需的全部資料，協助客戶取得房屋所有權證。之後地方機關將為各物業單位授出各自的物業所有權證或不動產權證。

根據我們的會計政策，我們在物業交付予客戶時確認收益。確認物業銷售的收益不受向客戶授出房屋所有權證或不動產權證所規限。

保修

我們根據《商品房銷售管理辦法》及《城市房地產開發經營管理條例》就建築結構的質量向客戶提供保修。此外，我們亦根據已公佈的國家標準就若干設備及固定裝置(如適用)提供質保，保質期一般為兩年。

具體而言，我們就物業提供以下保修(其中包括)：

- 在相關物業的規劃合理使用期間內就物業地基及結構主體提供保修；
- 就有關物業表面防水的瑕疵提供五年保修；
- 就有關浴室、房間及牆壁防水的瑕疵提供五年保修；
- 就暖器及空調系統提供兩年保修；
- 就電力、污水管道及設備安裝提供兩年保修；及
- 就精裝修工程提供兩年保修。

所有保修期自相關物業實際交付日期或物業被視為已根據相關合約交付之日開始。我們概不就第三方或使用不當造成的瑕疵以及因自然災害而產生的瑕疵提供保修。我們提供的質量保證期通常不短於我們根據相關施工合約自建築承包商取得的質量保證期。我們的建築承包商負責保證有關質量標準及相關維護工程所產生的費用。我們不會就保修計提撥備。

一般而言，倘我們嚴重超出相關銷售合約所規定的期限延遲交付物業，我們的物業出現嚴重質量問題，我們大幅修改物業設計而導致物業格局、空間尺寸及朝向等出現變動，以及我們所交付物業的建築面積與銷售合約所訂明的建築面積出現嚴重誤差，在該等情形下，我們允許退房。

我們或會就我們所開發物業的質量問題而不時接獲客戶申索。一般而言，我們與相關承包商協調以回應有關客戶申索。於往績記錄期，我們概無在樓宇結構或其他裝置質量方面(且無法根據相關合約的保修規定由相關承包商予以補救)涉及任何重大申索或接獲任何重大投訴。

售後服務

我們倚賴品牌推廣及營銷中心的客戶服務團隊提供售後服務。為提高服務質量，辨別客戶喜好及向工程管理團隊提供有關反饋以便在項目設計及營銷策略方面改善經營，我們的客戶服務團隊亦負責開展客戶滿意度調查，收集及分析客戶評價及反饋。

此外，我們還因延遲交付業權文件而遭客戶投訴，出現延誤的原因有多種，包括有關業權主管機關辦理登記、審批及製證程序所需的時間長於預期。為加快辦理登記及審批流程，我們已加強與有關政府機關溝通及積極跟進證書申請進度。董事確認，我們於往績記錄期與我們客戶維持良好關係，且截至最後實際可行日期，我們從未牽涉任何重大糾紛或收到任何重大客戶投訴。

投資物業管理

我們的投資物業

雖然我們的大多數物業用於出售，但我們亦戰略性保留若干優質物業用於長期投資。通過此舉，我們能實現投資組合多元化，產生穩定的收益並利用潛在的資產增值。我們主要通過直接商業租賃的方式進行物業投資及經營業務。儘管我們目前專注於開發物業進行銷售，但未來我們將根據不斷變化的市場狀況及客戶需求來增加投資物業組合。

截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年7月31日，我們應佔投資物業的總建築面積分別約為267,634平方米、267,634平方米、270,728平方米及270,728平方米。截至2020年7月31日，我們有五處已竣工投資物業項目，包括兩個已竣工商業區購物廣場以及三座寫字樓，所有該等項目均在運營並向公眾開放。於2017年、2018年及2019年以及截至2019年及2020年4月30日止四個月，租賃投資物業產生的收益（不包括上海 • 上坤上街的售後租回安排產生的收益）分別為人民幣22.7百萬元、人民幣39.7百萬元、人民幣49.1百萬元、人民幣13.7百萬元及人民幣13.7百萬元。此外，截至2020年7月31日，我們於當中擁有投資權益的投資物業組合亦包括三個商業或綜合用途物業項目，其中兩個正在開發中及另一個則持作未來開發並預計將於未來幾年內建成並開始運營。

下表載列截至2020年7月31日有關我們已竣工投資物業的基本資料以及彼等各自於往績記錄期的收益貢獻。

城市	項目名稱	實際完工日期	實際持作投資的總建築面積	出租率[1] 截至12月31日 2017年	2018年	2019年	截至4月30日 2020年	截至7月31日 2020年	收益貢獻 截至12月31日止年度 2017年	2018年	2019年	截至4月30日止四個月 2019年	2020年	每平方米收益 截至12月31日止年度 2017年	2018年	2019年	截至4月30日止四個月 2019年	2020年
			(平方米)	*(%)*					*(人民幣千元)* (未經審核)					*(人民幣元)*				
上海	上海•上坤上街(投資)	2016年10月18日	21,932	100.0	100.0	100.0	75.4	75.4	5,539	5,640	7,378	1,622	1,268	538.0	475.6	622.2	472.1	418.3
上海	上海•上坤紅街	2016年11月7日	5,952	96.6	96.6	98.1	83.9	80.3	2,795	4,642	6,591	1,183	1,311	600.5	807.7	1,137.9	756.3	830.5
上海	上海•上坤國際廣場三座	2017年6月2日[2]	14,727	91.6	84.7	99.1	96.9	99.1	5,797	13,034	13,587	4,565	5,373	429.6	1,003.9	1,004.2	1,262.9	1,277.3
上海	上海•上坤國際廣場四座	2017年6月2日[2]	14,805	93.9	80.9	95.8	83.5	88.7	7,630	12,583	19,106	4,919	4,165	549.1	972.9	1,460.8	1,369.8	1,076.5
上海	上海•上坤國際廣場五座	2017年6月2日[2]	6,553	56.8	48.0	100.0	66.0	95.1	889	3,812	2,397	1,394	1,542	477.6	1,110.4	494.4	1,402.0	1,083.0
總計			**63,969**						**22,650**	**39,711**	**49,059**	**13,683**	**13,659**					

附註：

(1) 按出租及管理建築面積除以可租賃總建築面積計算。

(2) 本公司按總代價人民幣617.5百萬元向一名獨立第三方收購上海•上坤國際廣場三座、四座及五座的項目公司。

租賃協議

我們投資物業的租賃期限一般介乎三至六年。我們的部分租賃按固定租金另加表現溢價部分計算。租金通常按以下兩者中的較高者計算：(i)於預定期間內按固定租金，且其後根據協定費率於剩餘租期內遞增，通常按年度百分比增加；或(ii)根據租戶零售總收入的預定百分比計算的表現溢價。

為維持我們投資物業的競爭力及盈利能力，我們密切監控各個商舖的經營狀況及表現，以評估其對客戶的吸引力以及客戶按時支付租金的能力。我們每天進行現場檢查，以監控租戶的經營活動，並收集有關租戶經營狀況的統計資料，以審查租戶的表現並分析其履行租賃協議的能力。有時，我們會在租戶中組織各種營銷活動。在與租戶續簽租賃合同的談判過程中，我們或會根據租戶的表現提出租賃調整建議。

租戶的選擇、推銷及管理

我們尋求維持優質的租戶基礎，並與租戶建立長期關係。我們已建立並維護一個數據庫，該數據庫包含從營銷活動及歷史業務關係中選擇的優質品牌，並作為潛在租戶的主要來源。在評估新租約時，我們會考慮貿易或業務性質、品牌吸引力及支付租金的能力等因素。由於電子商務對零售市場的負面影響，我們擬增加在餐飲、娛樂、教育及體育行業的租賃比例。截至2020年4月30日，該數據庫包含60個品牌，其中不乏國際及國內知名品牌。

營銷及推廣

為保持投資物業的高出租率，我們已制定一套營銷策略，並利用內部及外部資源開展線上及線下活動(包括社交媒體、互聯網、戶外廣告牌及展示廣告)，以推廣我們的商業及綜合用途物業並吸引遊客。我們亦會與租戶(包括餐廳和零售商)合作舉辦各種銷售及營銷活動，如新年電子競技嘉年華、五一黃金週和萬聖節慶祝活動。我們擬於未來舉辦及組織各種其他營銷活動，如週年慶典、親子聯誼活動、表演、演出及遊戲比賽。

供應商及客戶

我們的主要供應商是建築材料供應商及建築承包商。於往績記錄期，我們依賴少數主要供應商經營業務。我們的部分總承包商及分包商為中國集團公司擁有或控制的地方經營實體。儘管我們與該等地方經營實體進行個別交易，但我們匯總來自該等實體的採購並將相關集團公司視為我們的主要供應商。因此，於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，對五大供應商的採購額分別佔我們總採購額的約51.6%、33.9%、34.3%及47.0%。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，對最大供應商的採購額分別佔我們總採購額的約19.0%、11.2%、8.9%及19.0%。除(i)上海貿幻建築材料銷售有限公司(「**上海貿幻**」，由我們的執行董事、總裁兼董事會主席朱女士以及我們的非執行董事及控股股東之一林先生最終擁有)及(ii)慈溪市新達建築實業有限公司(我們的其中一家非全資附屬公司慈溪市崇桂房地產開發有限公司的一名主要股東)外，於往績記錄期我們的其他五大供應商均為由個人或地方政府最終擁有的獨立第三方。截至最後實際可行日期，我們與該等主要供應商的業務關係一般超過兩年。

我們認為，中國的建築行業總體上競爭激烈且分散，並且可容易找到建築承包商。於往績記錄期，我們委聘大量總承包商及分包商(集團公司除外)。倘若一名或數名現有供應商未能按符合我們要求的數量及質量提供承包商服務及原材料，我們仍能夠按可比成本及時取得充足供應。

下表載列於往績記錄期我們五大供應商的資料。

截至2017年12月31日止年度

供應商	主要業務	經營規模	我們作出的採購額	
			(人民幣千元)	*(%)*
供應商A	一家從事設備、裝飾、景觀及保護與修繕並側重於建設的公司	該供應商的註冊資本為人民幣300百萬元。該供應商為一家全國性建築供應商，年竣工能力超過五百萬平方米建築面積。該供應商自2012年起為上海建築企業20強	286,716	19.0
供應商B	一家從事建築設計、施工(作為總承包商)、景觀建設及項目管理諮詢的公司	該供應商的註冊資本為人民幣620百萬元。該供應商是上海市建築施工企業綜合能力30強，亦為國家高新技術企業及上海市建築信息模型企業	186,451	12.4

供應商	主要業務	經營規模	我們作出的採購額	
			(人民幣千元)	*(%)*
供應商C	一家從事建設及裝飾、景觀建設、建築設計及建築材料銷售的公司	該供應商的註冊資本為人民幣600百萬元，該供應商擁有2,300多名員工及100多個專業項目管理團隊。其擁有房屋建築工程施工總承包特級及建築工程甲級設計資質	146,109	9.7
供應商D	一家從事建設、銀行業務以及國際貿易的公司	該供應商的註冊資本為人民幣333百萬元，該供應商平均每年有700個項目，並已完成850多幢超高層公寓樓宇。於2015年，該供應商被江蘇省建築行業協會評為江蘇省建築業競爭力百強企業	106,302	7.1

供應商	主要業務	經營規模	我們作出的採購額	
			(人民幣千元)	*(%)*
供應商E	一家從事建設、電氣設備及系統建設和維護的公司	該供應商的註冊資本為人民幣110百萬元。該供應商現有350名員工，包括8名高級工程師、36名工程師及22名一級及二級建造師	51,278	3.4

截至2018年12月31日止年度

供應商	主要業務	經營規模	我們作出的採購額	
			(人民幣千元)	*(%)*
供應商A	一家從事設備、裝飾、景觀及保護與修繕並側重於建設的公司	該供應商的註冊資本為人民幣300百萬元。該供應商為一家全國性建築供應商，年竣工能力超過五百萬平方米建築面積。該供應商自2012年起為上海建築企業20強	219,180	11.2

供應商	主要業務	經營規模	我們作出的採購額	
			(人民幣千元)	*(%)*
供應商C	一家從事建設及裝飾、景觀建設、建築設計及建築材料銷售的公司	該供應商的註冊資本為人民幣600百萬元，該供應商擁有2,300多名員工及100多個專業項目管理團隊。其擁有房屋建築工程施工總承包特級及建築工程甲級設計資質	122,897	6.3
供應商F	一家從事建設的公司，如公共設施建設及照明工程等	該供應商成立於1981年，註冊資本為人民幣121百萬元。透過業務拓展，該供應商已在上海、江蘇及浙江建立其營運網絡	119,449	6.1

供應商	主要業務	經營規模	我們作出的採購額	
			(人民幣千元)	*(%)*
供應商D	一家從事建設、銀行業務以及國際貿易的公司	該供應商的註冊資本為人民幣333百萬元，該供應商平均每年有700個項目，並已完成850多幢超高層公寓樓宇。於2015年，該供應商被江蘇省建築行業協會評為江蘇省建築業競爭力百強企業	105,248	5.4
供應商G	房屋建築工程、建築裝飾、機電設備安裝、地基工程的一級總承包及專業承包，以及市政公用工程施工、防腐及隔熱工程的二級總承包及專業承包	該供應商的註冊資本為人民幣118百萬元。自2002年以來，該供應商已完成項目總價值約人民幣228億元，自2005年起一直被評為AAA級誠信企業	97,563	5.0

截至2019年12月31日止年度

供應商	主要業務	經營規模	我們作出的採購額	
			(人民幣千元)	*(%)*
供應商H	一家從事樓宇、電力系統、景觀及公用事業系統建設的公司	該供應商的註冊資本為人民幣100.8百萬元，年建設能力超過40百萬平方米建築面積	226,019	8.9
供應商A	一家從事設備、裝飾、景觀及保護與修繕並側重於建設的公司	該供應商的註冊資本為人民幣300百萬元。該供應商為一家全國性建築供應商，年竣工能力超過五百萬平方米建築面積。該供應商自2012年起為上海建築企業20強	200,705	7.9
供應商I	一家從事建築裝飾及公用工程建設的公司	該供應商的註冊資本為人民幣128百萬元，年建設能力約為1.5百萬平方米建築面積	191,955	7.5

供應商	主要業務	經營規模	我們作出的採購額	
			(人民幣千元)	*(%)*
供應商D	一家從事建設、銀行業務以及國際貿易的公司	該供應商的註冊資本為人民幣333百萬元，該供應商平均每年有700個項目，並已完成850多幢超高層公寓樓宇。於2015年，該供應商被江蘇省建築行業協會評為江蘇省建築業競爭力百強企業	138,579	5.4
供應商J	一家從事建設、機電工程及消防建設的公司	該供應商的註冊資本為人民幣314百萬元。該供應商是當地市場優秀建築企業，並已在全國範圍內建立業務。於2018年，被東陽市人民政府列為建築業龍頭企業	117,902	4.6

截至2020年4月30日止四個月

供應商	主要業務	經營規模	我們作出的採購額	
			(人民幣千元)	*(%)*
供應商F	一家從事建設的公司，如公共設施建設及照明工程等	該供應商成立於1981年，註冊資本為人民幣121百萬元。透過業務拓展，該供應商已在上海、江蘇及浙江建立其營運網絡	121,223	19.0
供應商H	一家從事樓宇、電力系統、景觀及公用事業系統建設的公司	該供應商的註冊資本為人民幣100.8百萬元，年建設能力超過40百萬平方米建築面積	82,708	12.9
供應商D	一家從事建設、銀行業務以及國際貿易的公司	該供應商的註冊資本為人民幣333百萬元，該供應商平均每年有700個項目，並已完成850多幢超高層公寓樓宇。於2015年，該供應商被江蘇省建築行業協會評為江蘇省建築業競爭力百強企業	38,986	6.1

供應商	主要業務	經營規模	我們作出的採購額	
			(人民幣千元)	*(%)*
上海貿幻	上海貿幻從事建築材料銷售	上海貿幻成立於2018年，註冊資本為人民幣10百萬元，業務覆蓋長三角經濟區	30,436	4.8
供應商K	一家從事樓宇建設、公共設施建設及物業開發和管理的公司	該供應商的註冊資本為人民幣352百萬元。該供應商已將業務拓展到十多個省市，包括上海、江蘇、廣東、廣西、四川、重慶、北京、天津、黑龍江及內蒙古。	27,035	4.2

於往績記錄期內，朱女士(執行董事、總裁兼董事會主席)及林先生(非執行董事及控股股東之一)均為上海貿幻(我們五大供應商之一)的控股股東。上海貿幻是我們採購建築材料的供應商之一。為管理我們的建築材料供應商及控制我們的建築材料成本，我們的控股股東成立了上海貿幻，以鞏固本集團的建築材料採購渠道。在此體系下，先由上海貿幻為本集團從不同供應商採購建築材料，之後再將該等建築材料按相同購買價格售予本集團。通過該安排，我們成功維持建築材料的採購成本。然而，由於我們改變採購模式並已取得第三方渠道，該等渠道自2020年3月起可以更優惠的條款向我們提供建築材料，故我們隨後終止了與上海貿幻的業務關係，且日後並無計劃繼續與上海貿幻進行該等交易。此外，董事確認，我們與上海貿幻的所有交易乃於日常業務過程中按公平基準及公平合理條款進行。

我們的客戶主要是我們物業的個人及公司買家以及我們投資物業的租戶。由於我們的業務性質使然，於往績記錄期，我們五大客戶於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月貢獻的收益分別佔總收益不足5.5%，且概無單一最大客戶於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月貢獻的收益分別佔總收益逾2.0%。

除朱女士及林先生外，概無董事、其聯繫人或據董事所知截至最後實際可行日期擁有我們股本5%以上的任何股東於往績記錄期於我們的任何五大供應商或五大客戶中擁有任何權益。

獎項及認可

下表載列截至最後實際可行日期我們的主要獎項及證書的概要。

項目／獲得者	獎項／認可	頒發機構	年份
上坤集團	2020中國房地產開發企業百強	中國房地產Top 10研究組	2020年
上坤集團	2020中國房地產開發企業經營業績績效十強	中國房地產業協會、上海易居房地產研究院及中國房地產測評中心	2020年
上坤集團	2020中國房地產開發企業百強	中國房地產業協會、上海易居房地產研究院及中國房地產測評中心	2020年
上坤集團	2020年中國房地產開發企業品牌價值成長性10強	中國房地產業協會、上海易居房地產研究院及中國房地產測評中心	2020年
上坤集團	年度價值地產企業	每日經濟新聞	2020年
上坤集團	2020年度品質地產綜合企業	21世紀經濟報導及博鰲21世紀房地產論壇	2020年

項目／獲得者	獎項／認可	頒發機構	年份
雲系	2020年中國匠心美宅產品系品牌價值10強	樂居財經研究院	2020年
上坤集團	2019中國房地產開發企業百強	中國房地產業協會、上海易居房地產研究院及中國房地產測評中心	2019年
上坤集團	2019中國房地產開發企業發展潛力十強	中國房地產業協會、上海易居房地產研究院及中國房地產測評中心	2019年
上坤集團	2019中國房地產開發企業百強	中國房地產Top 10研究組	2019年
上坤集團	2019中國房地產企業產品力百強	易居克爾瑞	2019年
上坤集團	2019中國房地產開發企業品牌價值華東十強	中國房地產業協會、上海易居房地產研究院及中國房地產測評中心	2019年
上坤集團	2019值得資本市場關注的房地產公司	中國房地產Top 10研究組	2019年
上坤集團	2019中國房地產開發企業上海市二十強	中國房地產業協會、上海易居房地產研究院及中國房地產測評中心	2019年
上坤集團	2019中國長三角區域房地產公司品牌價值十強	中國房地產Top 10研究組	2019年

項目／獲得者	獎項／認可	頒發機構	年份
上坤集團	2019年度最具投資價值房企	樂居財經研究院	2019年
四季系	2019中國房地產優秀原創產品品牌	中國房地產Top 10研究組	2019年
四季系	品質美宅產品系Top 10	易居克爾瑞	2019年
四季系	中國匠心美宅產品系列	樂居財經研究院	2019年
上坤集團	2018中國年度投資價值地產企業	博鰲房地產論壇及觀點地產新媒體	2018年
上海 • 樾山項目	2018中國房地產住宅項目品牌價值十強	中國房地產Top 10研究組	2018年

競爭

中國的房地產市場高度分散且競爭激烈。我們的現有及潛在競爭對手包括國內各大開發商，其次是主要來自亞洲的外國開發商，彼等在我們經營或打算經營的城市擁有業務經營。我們在許多方面與彼等進行競爭，包括土地收購、品牌知名度、財務資源、價格、產品質量及服務質量。部分競爭對手可能在房地產行業擁有更多的經驗、更多的財務及人力資源、更大的銷售網絡以及更高的品牌聲譽。

特別是，近年來，我們重點關注地區(即長三角經濟區、珠三角經濟區及中部核心經濟區)的房地產市場競爭異常激烈。該等地區主要城市的快速城市化及發展導致該等地區一線及二線城市中地段優越的未開發土地供應減少。此外，中國政府已實施政策以嚴格控制可供開發的新土地數量。該等因素增加了與可供開發土地相關的競爭及土地出讓金。

儘管房地產行業(尤其是長三角經濟區)競爭加劇，但我們在中國房地產業協會、上海易居房地產研究院、中國房地產測評中心(上海)聯合評出的「2019中國房地產開發企業上海市20強」中排名第17位。該獎項計及2018年的統計數據，並根據綜合實力及全國市場的整體表現及經參考收益、利潤率、合約銷售額、總資產、增長潛力以及人力資源管理能力、產品創新、社會責任等廣泛的評估標準後評估(i)在中國房地產業協會及中國房地產測評中心聯合評出的2019年「中國房地產開發企業500強」中排名第150位；(ii)總部位於上海；及(iii)於2018年有位於上海的在售及／或開發中物業項目的物業開發商。根據易居的資料，在這些標準中，我們在收益及淨資產的增長率方面從競爭對手中脫穎而出，於2017年至2018年的增長率分別為470.1%及184.5%，顯著高於中國同期行業平均水平(分別為29.0%及19.6%)，這令我們從增長率較慢的其他候選企業中脫穎而出。有關詳情，請參閱「行業概覽－我們的市場地位」。憑藉我們有目共睹的優異品牌知名度、物業開發能力、均衡的投資組合、客戶至上的產品供應及強大的執行能力，我們展示出對市場變化及競爭的應變能力，並已為應對中國房地產市場的挑戰做好充分準備。

知識產權

我們注重品牌開發，並廣泛註冊商標以全面保護我們的業務經營。截至最後實際可行日期，我們在中國的業務經營擁有30個商標及在香港擁有一個商標。截至同日，我們亦已在中國提交12項商標註冊申請。此外，我們已為我們的網站註冊域名sunkwan.com.cn，且我們擁有一項藝術作品版權。有關詳情，請參閱「附錄五－法定及一般資料－B.有關我們業務的進一步資料－2.本集團知識產權」。

截至最後實際可行日期，我們並不知悉(i)我們侵犯任何由第三方擁有的知識產權，或(ii)任何第三方侵犯我們擁有的任何知識產權。

保險

中國有關法律及法規並無全國性強制條文規定物業開發商須就其物業開發業務投購保險。我們為若干住宅物業開發項目投購承包商全險。我們一般為持作投資的商業物業項目投購財產保險、承包商全險或第三方責任險。我們要求開發項目的總承包商根據承包協議投購保險。

儘管我們的做法符合行業慣例，但仍存在若干我們並無投保的風險，且我們在業務經營過程中可能產生的損害及責任未必會獲得充分的保險保障。請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－現有保險保障未必足以承保我們業務所涉及的全部風險」。

自用物業

截至最後實際可行日期，我們將所擁有的上海•上坤國際廣場五座總建築面積約4,931平方米的若干部分用作辦公空間。

自用租賃物業

截至最後實際可行日期，我們向出租人租賃多項物業(總建築面積約為16,817平方米)，以支持我們中國的業務活動及營運。該等租賃物業全部用作辦公空間。我們的租賃期限一般介乎四個月至十年，而我們預期將於租賃屆滿時續期。

截至最後實際可行日期，我們尚未辦妥106份物業租賃登記，總建築面積約為10,434平方米，相當於我們租賃物業總建築面積的約62.0%。該等租賃協議未登記的主要原因是業主不配合辦理租賃協議登記。租賃協議登記需要業主配合，包括向有關當局提交其身份證明文件及房屋所有權證。

我們獲中國法律顧問告知，租賃未登記將不會影響租賃協議的有效性或合法性或妨礙我們使用相關物業，但若我們未辦理登記，我們可能會被責令整改並繳納每份協議人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。未登記租賃協議產生的估計罰款總額約為人民幣106,000元至人民幣1,060,000元。

截至最後實際可行日期，我們並無接獲任何監管機構就我們因未有登記上述租賃而可能施加的行政處罰或執法行動發出的任何通知。若主管機關要求我們糾正租賃登記規定的不合規情況，而我們因業主不配合而未能作出糾正，我們擬終止不合規的租賃，並在不產生任何重大干擾下物色附近其他地點進行搬遷。考慮到我們的業務性質，我們認為搬離該等租賃物業不會對我們的營運造成任何重大干擾。

儘管我們可能會招致額外搬遷費用，但董事認為這不會對我們的業務營運及財務狀況造成任何重大不利影響。展望未來，我們擬在續訂租約或訂立新租約時計及業主為登記租賃協議提供協助的意願。

信息技術

我們的業務經營倚賴信息技術系統的有效運作。我們的信息技術團隊負責開發及維護信息技術系統，以與我們的業務擴展保持同步，並定製化以滿足我們的業務需要。集中信息技術系統由我們的總部控制及運作。

我們已實施企業資源規劃及辦公管理系統，以便於我們從產品設計、採購、物業開發、人力資源、財務及會計到客戶服務的運營。我們的標準化運營指標(如選址及土地收購標準)建立在與我們的辦公自動化在線審批功能相關聯的集中信息技術系統中，以確保只有遵循我們標準化模塊的程序才能獲得批准及執行。我們的精益化信息技術系統減少了處理時間及勞工成本，提高了效率及生產率，並拓寬了部門間的協調。

我們面臨越來越多的信息技術系統受到網絡攻擊帶來的安全風險及威脅。我們要求員工遵守我們的信息技術系統管理指引及保護系統內資料。為協助應對該等攻擊，我們亦已建立應急恢復系統以保留日常數據備份。截至最後實際可行日期，我們並無遇到信息技術系統受到任何干擾而對我們的業務經營造成重大影響的情況。

僱員

截至2020年4月30日，我們擁有677名全職僱員，彼等均駐於中國。下表載列截至2020年4月30日按職能劃分的全職僱員明細：

職能	僱員數目	佔全體僱員百分比(%)
管理層	14	2.1
工程管理／質量控制	101	14.9
財務	54	8.0
產品設計及開發	40	5.9
銷售、營銷及客戶服務	239	35.3
採購及成本控制	54	8.0
一般行政	30	4.4
人力資源	31	4.6
營運管理	18	2.7
投資	41	6.1
資金及融資管理	28	4.1
其他	27	4.0
總計	677	100.0

我們通過多種渠道(例如校園招聘會、招聘公司、內部推薦以及網上招聘)在當地市場積極招聘熟練及合格的人員。我們亦已根據僱員的職位及專長為其建立系統性培訓計劃。例如，我們於2018年9月建立「上坤電子學習平台」，該平台會定期向員工更新有關房地產行業的最新政府政策。我們的僱員須在電子學習平台上完成針對其特定部門的每週培訓計劃及評估。除電子學習外，我們亦通過外部專業人員為僱員持續提供研討會、講習班及職業培訓，以擴展其專業技能及專業知識。

此外，我們為僱員繳納社會保險，包括醫療保險、工傷保險、養老保險、生育保險、失業保險及住房公積金。我們的僱員並無透過任何工會或集體談判協議磋商其僱傭條款。我們的中國法律顧問確認，根據主管機構發出的確認函，我們於往績記錄期及直至最後實際可行日期在所有重大方面均遵守中國所有適用勞動法律及法規。我們確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期並無任何針對我們的重大勞資糾紛、事故、不合規或勞動相關法律訴訟。

環境事宜

我們須遵守若干環境保護法律及法規，包括與空氣污染、噪音排放、污水及廢物排放有關的法律及法規。根據中國法律，我們的每個物業開發項目均須進行環境影響評估。我們必須向環保部門提交相關環境影響研究或報告以及其他必要文件，以供獲授權的環境保護主管部門進行評估及審批。相關政府部門發出的批文將列明適用於施工項目實施的標準。相關措施須納入特定項目的設計、施工及運營中。每個項目完工後，相關政府部門將進行現場檢查，以確保在物業交付予買家前已符合所有適用的環境標準。

為確保我們遵守相關環保規則及法規，我們採取了具體措施，包括：(i)嚴格選聘建築承包商並對其施工過程進行監督；(ii)在項目完工後及時申請相關政府部門的審查；及(iii)積極採用環保設備及設計。請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－遵守中國的環保法律及法規或會產生巨額成本及延誤施工進度」。

我們亦會在環境保護方面自覺採取行動，並在設計物業項目時優先考慮節能減排。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們產生的環境合規成本分別約為人民幣1.6百萬元、人民幣1.2百萬元、人民幣1.2百萬元及人民幣0.9百萬元。假設環保條例及法規不出現任何重大變動，我們預期未來年度合規成本將基本相同。

我們的物業自投入運營以來及截至最後實際可行日期，概無因可能對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響的任何環境法律或法規的違法情況而受到任何罰款或處罰。

風險管理

我們認為風險管理對中國任何物業開發商的成功均至關重要。我們面臨的主要營運風險包括中國政治及經濟狀況的變動、中國監管環境的變動、能否以合理價格獲得合適的土地進行開發、能否獲得融資支持開發、能否按時完成開發項目及其他物業開發商的競爭。此外，我們亦面臨多種財務風險。尤其是，我們面對日常業務過程中出現的利率、外匯、信貸及流動性風險。

為應對相關挑戰，我們已建立以下架構，制定以下措施，管理風險：

- 董事會及集團層面的管理層負責釐定整體經營及投資計劃，編製年度財務預算及決算報告，制定溢利分配方案及負責本集團的整體風險管控。

- 選址流程涉及不同職能部門間的協作，包括投資開發、營銷、產品設計、採購及成本控制、運營管理及財務。一旦獲得目標地塊的深入可行性研究，投資開發部將帶領有關部門組成的工作小組，並就目標地塊的可行性舉行會議，以評估該投資機會。評估結果將提交給投資戰略委員會，以供審議和最終批准。負責人專門負責該等業務開發的審閱及批准決策。

- 我們建立了項目進度管理系統，載明在項目開發過程中實現各個節點的時間框架。倘任何節點出現延誤，總部的管理層將會立即給予關注，以使管理層能夠跟蹤進度並根據市況作出調整。透過項目進度管理系統，我們能及時監控各個項目開發的速度，迅速發現最終進度可能出現的任何潛在延誤。一旦發現節點出現延誤，我們的區域及項目公司以及總部的運營管理部門力爭採取補救措施，縮短達至未來里程碑的時限，確保整體項目時間表不會受到影響或減輕有關延誤造成的影響。

- 我們已建立一套全面的成本管理系統，以便為我們的項目設定相關的預算，包括評估不同的成本構成方式。對於每個項目，相關區域及項目公司經其總經理批准後，應編製一份總預算並提交予總部層面的運營管理中心及財務管理中心，然後最終由我們的行政總裁批准。我們的投資及開發部在項目開發的初期與我們的運營管理中心緊密合作，以便以具成本效益的方式更有效地評估並確定潛在項目的可行性及續存能力。如需要對原始預算計劃進行任何修改，則應由我們的運營管理中心及財務管理中心審批。

- 我們在總部設有一個專職成本合約中心，藉以批准並監察所有施工及供應商協議。成本合約中心負責審閱並確保相關合同金額及付款安排與我們總預算中所載者一致。我們的財務管理中心及成本合約中心會每月審查並核實具體的實際成本產生情況，並將這些成本與總預算及我們其他項目所產生的類似開支進行對比。該等成本控制程序將令我們管理層得以辨識和預測實際成本可能超逾初步獲批預算的情況，並據此及時採取適當補救措施。如若某項目的總預算需要作出調整，必須獲得我們高級管理層的批准。

- 我們的財務管理中心持續監督我們所投資實體的財務狀況，包括對實體的定期財務報表（如有）進行分析及作出財務預測、委聘專業第三方對實體進行行業研究（如注意到實體的財務資料有相關變動），並審閱其他相關資料，以評估有關我們長期債務投資的流動性風險。此外，我們的財務管理中心須參與並從我們的法務部獲取有關任何投資計劃的意見。我們的法務部負責從法律角度評估投資計劃，如有關投融資的適用法律出現相關變動，會向內部部門更新消息。我們的法務部還可直接向集團層面的管理層報告其發現的任何法律風險。

- 在各項目啟動預售之前，我們的品牌推廣及營銷中心將根據對該項目進行的可行性研究及我們的總體戰略計劃確定總體營銷預算、估計項目利潤率及目標平均售價。然後，我們的品牌推廣及營銷中心會根據當時市況及各項目的實際預售活動，在每年年底評估及修改營銷預算計劃及目標價格。有關區域項目公司須遵循總部提供的價格指導，並制定詳細的銷售計劃及平均售價。項目公司層面的銷售及營銷團隊將密切監察及分析其他競爭物業的定價策略及促銷活動，並在適合情況下建議調整我們的營銷及定價策略。價格調整（不論上調或下調）通常由項目公司層面的銷售及營銷團隊提出，然後首先提交區域項目管理辦公室審議，然後再提交總部層面的銷售及營銷部門進行最終審批。有關項目公司的銷售及營銷人員亦在開始預售之前接受定期培訓，以確保彼等掌握有關物業項目的準確及最新資訊。

- 我們項目公司的高級管理團隊負責當地項目的日常業務運營及風險監控，並負責每天監督當地業務營運各個方面，以及監督及審批各項目公司的任何重大業務決策。我們已在項目公司層面與集團層面的管理層之間制定了清晰的匯報關係。

- 集團層面的高級管理層負責監控及實施我們的內部控制政策，並根據有關（其中包括）我們業務運營的變動、相關法律法規的變更、行業狀況、組織架構、內部審核流程所發現的問題及內部風險評估結果調整及提升我們的內部控制政策。

- 我們項目公司及集團層面的高級管理團隊最終共同負責對內部合規政策的遵守情況進行整體管理監督，並在業務運營中遵守合規標準，以確保有效的整體風險控制並形成一種強大的合規文化，作為我們道德規範的組成部分。該等措施及程序包括定期進行內部審計及對內部風險管理和控制機制進行年度審查。

我們通過定期合規培訓，在僱員的日常工作融入合規文化，並對僱員在合規方面的工作表現提出多個目標要求。

營運資金管理

我們根據集約模式管理營運資金，並已採用兩級管理及組織架構管理及監督營運資金的使用。在該架構下，總部的財務管理中心管理及監督各區域項目公司的財務部。財務管理中心負責營運資金政策的整體管理及執行，其中包括建立預算管理系統、區域項目公司營運資金管理的指引、協調及規範、制訂年度及季度營運資金管理計劃、審閱及總結年度預算，以及監督及評估各區域項目公司的營運資金管理。

另一方面，各區域項目公司財務部負責執行財務管理中心制訂的營運資金管理政策，以及制訂及執行區域項目公司各自的營運資金計劃。具體而言，根據營運資金管理制度，區域項目公司財務部須提交月度、季度及年度營運資金管理計劃予總部財務管理中心。財務管理中心會審閱及調整該等計劃，其中考慮多項因素，包括整體業務計劃、項目銷售及預售時間表及相關建築合約中的付款時間表，從而確保該等計劃配合業務實際需要。

為獲得充足的營運資金，我們將繼續(i)通過與業務夥伴進行磋商及訂立合作安排優化土地收購成本及建設費用的付款時間表以與我們的預售資金收款時間表及物業銷售計劃相匹配來監察與開發及建設時間表以及土地收購計劃相關的現金流出；及(ii)同時，通過加大營銷力度及加強收取客戶有關物業銷售及預售的款項以及進一步探索多元化外部融資來源（包括但不限於需要時發行公司債券、資產抵押證券或其他債務發

行）來改善與物業銷售有關的現金流入，同時更好地監察債務到期情況及加強財務控制，從而確保營運資金充足。我們已經且將繼續獲得經營所得營運資金以及外部融資渠道提供的資金以支持我們的業務增長。

於往績記錄期，我們通過制定項目開發及預售時間表、土地出讓合同及項目收購的結算時間表以及預售及銷售所得款項、手頭及銀行現金及其他借款用途的整體管理向現有物業項目的土地收購及開發活動提供充足的營運資金。

我們一般會基於土地收購的時間來規劃土地出讓合同及項目收購的結算時間表、預售時間表及項目開發時間表。就我們於往績記錄期獲得的物業項目而言，完工通常需時兩至三年。具體而言，在大多數情況下，我們於土地收購後一至六個月內與地方政府結算土地出讓合同的付款。就通過合作協議獲得的物業項目而言，我們基於各項目的具體情況及我們的現金流量結餘磋商不同的結算時間表及安排。於有關物業項目進入開發階段後，我們安排向銀行及融資合作夥伴獲得用於開發的借款。來自銀行及融資合作夥伴的借款乃按我們的開發過程時間表動用。來自融資合作夥伴的借款通常在獲銀行授出開發貸款前或悉數償還開發貸款後動用。其後，隨著開發時間表向前推進，在開始施工後平均約五個月，物業項目及後進入預售階段，因此在竣工後為我們帶來預售資金以及銷售所得款項。根據有關動用預售資金的相關監管規定，我們須將部分預售資金存入監管賬戶，並將有關預售資金用於相關項目的開發及建設。

於往績記錄期，我們通常將物業項目預售及銷售所得款項的44%用於業務擴張，25%用作建設成本付款，11%用作相關稅項開支，15%用作其他開支（包括營銷、管理及財務開支），而餘下5%則用於償還借款或作為或然撥備。於往績記錄期，我們能夠維持營運資金充足。此外，截至2020年8月31日，我們有未動用銀行融資約人民幣11,025.0百萬元。

COVID-19疫情

COVID-19疫情的背景

據報導，自2019年底以來，一種新型冠狀病毒（或COVID-19）蔓延至全中國及全球。中國中央政府及地方政府已採取各種臨時舉措來遏制COVID-19疫情，比如延長農曆新年假期及限制旅行，而這可能會對全國及地方經濟產生不同程度的影響。因此，我們的業務運營可能會受到業務活動及商業交易的潛在延遲或減少以及政府延長商業及旅行限制期限的普遍不確定性的嚴重不利影響。

中國（特別是武漢及湖北省的其他城市）的房地產市場可能受到重大不利影響。此外，倘我們任何僱員被懷疑感染COVID-19或任何其他流行病，我們的業務運營可能會中斷，因為我們的員工可能會被隔離及／或辦公室被關閉消毒。倘我們的供應商（包括建築材料供應商及建築承包商）或其他業務夥伴受到COVID-19疫情的影響，我們的業務運營亦可能受到重大不利影響。COVID-19疫情帶來的潛在衰退及疫情持續時間可能難以評估或預測，實際影響將取決於我們無法控制的諸多因素。我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會直接受到重大不利影響，以及COVID-19疫情或任何其他流行病會在整體上損害中國的整體經濟。

COVID-19疫情的影響

物業組合風險

截至最後實際可行日期，我們在湖北省有兩個開發中的物業項目。其中一個項目位於武漢，由我們的聯營公司開發。另一個項目則位於天門，由我們的附屬公司開發。截至2020年7月31日，該兩個物業項目合共佔我們應佔總建築面積的約4%。截至2020年4月30日，該兩個物業項目合共佔我們總資產的約5%。我們尚未交付該兩個物業項目，故截至最後實際可行日期未從中確認收入。湖北省該兩個物業項目的施工及預售曾因隔離措施而被暫停。

經營影響

COVID-19疫情造成我們原訂建設時間表平均延誤約15至20天，但所有建設工程已於2020年4月恢復施工。此外，截至最後實際可行日期，暫時受COVID-19疫情影響的所有物業項目的預售、銷售及交付活動均已恢復。此外，我們並無因COVID-19疫情而遭遇任何勞動力短缺、建設成本重大波動及供應鏈中斷。

財務影響

由於自2020年1月底起大規模爆發疫情，我們於2020年2月的銷售額相比當月原銷售目標(按物業合約銷售額設定)下滑逾50%，當月收款較原收款目標減少約20%。儘管如此，由於我們的大部分項目位於一線及二線城市，考慮到生活在一線及二線城市的眾多潛在客戶將於春節假期返鄉，我們通常於此期間下調銷售目標。因此，COVID-19疫情造成的負面銷售影響主要反映在位於強三線城市的物業項目，該等項目的目標客戶於其他城市就業並可能於春節假期返回家鄉購買物業。該等銷售需求佔我們年度銷售目標的約15%。由於此乃剛需，我們認為COVID-19疫情將僅會導致推遲購房，而我們將能夠於2020年下半年彌補銷售額的減少。此外，我們於2020年3月的銷售額達到我們原銷售目標的90%以上，當月收款達到原收款目標。自4月開始，我們的銷售額及收款一般不受COVID-19疫情影響。尤其是，2020年4月至2020年6月，我們的每月銷售額及每月收款均超過原目標。因此，我們認為COVID-19疫情對我們2020年總體銷售額及收款目標的影響並不重大。由於我們於向客戶交付物業時確認收益，而2020年交付的物業通常已於2020年前售出，我們預計，我們於2020年的收益將不會受COVID-19疫情的影響。此外，基於我們於2020年3月至2020年6月的財務表現及我們對2020年總體銷售額及收款的估計，我們預期COVID-19疫情不會對我們於2021年的收益造成重大不利影響。再者，我們的銷售成本、行政開支及財務成本總體上沒有受到COVID-19疫情的影響，原因是COVID-19疫情期間(i)我們的供應商並無提高其原材料售價；(ii)我們並無辭退僱員或下調其薪酬或產生任何額外開支；及(iii)我們並無拖欠任何債務且概無貸款人豁免任何利息付款，因此我們的財務成本並無增加。基於上文所述，我們認為COVID-19對我們財務狀況的影響並不重大。

此外，從2020年2月至7月，我們位於上海及浙江省、河南省、江蘇省、安徽省、廣東省及湖北省的項目公司已獲豁免繳納社會保險單位繳費部分，總額約為人民幣8.4百萬元。此外，於2020年6月，我們的天門項目公司已向地方稅務機關申請並獲

批豁免繳納城鎮土地使用稅約人民幣0.1百萬元。有關中國政府應對COVID-19疫情的政策詳情，請參閱「監管概覽－稅項－新型冠狀病毒感染引致的流行性肺炎防治優惠政策」。

儘管如此，在最壞的情況下，倘COVID-19疫情導致我們的建設活動被迫暫停且我們不再新增任何銷售額，我們估計我們截至2020年4月30日的現有現金及銀行結餘人民幣3,433.0百萬元及全球發售估計所得款項淨額的10%（擬用作為我們的一般營運資金提供資金）可支持我們自2020年5月1日起計16個月的日常業務經營活動。該估計乃基於以下假設作出：(i)我們暫停所有銷售、建設及投資活動，且不會因該暫停產生任何收益；(ii)我們在2020年5月1日起計的首三個月內還清所有將於一年內到期的短期借款；(iii)並無實施任何裁員或減員計劃，且我們將產生維持最低運營水平的開支，主要包括估計每月固定成本（包括員工成本、租金成本及其他雜項費用）以及最低運營及行政開支；(iv)我們將僅使用可動用的現金及存款，包括我們截至2020年4月30日的現金及銀行結餘人民幣3,433.0百萬元及全球發售估計所得款項淨額的10%，且不會有來自我們股東或金融機構的其他內部或外部融資；(v)所有應收及應付關聯公司款項已於2020年5月1日起計六個月內結清；及(vi)在不久的將來不會有任何重大變動會對上述主要假設造成重大影響。董事經審慎周詳考慮後認為，鑒於中國COVID-19疫情明顯好轉，發生此情況的可能性極小。

此外，中國政府已採取各類措施管理病例，降低疫情潛在蔓延及影響，並採取多種刺激政策提振經濟，如減稅、增加政府投資、增加貨幣發行量及降低利率。財政及貨幣刺激措施雙管齊下，將降低COVID-19疫情的負面影響。因此，我們認為，儘管COVID-19疫情抑制需求及預售而令中國房地產市場短期承壓，該影響可能會隨著疫情得到有效控制而緩解。此外，根據易居的資料，由於得益於核心城市及周邊衛星城市的整合及加速發展及互助，長三角經濟區東部城市聚集，故該地區的房地產市場需求更加穩固，且長期發展將趨於穩定。然而，COVID-19對我們業務、財務狀況及經營業績的影響程度尚不確定，我們正在密切監控其對我們的影響。

COVID-19疫情的應對措施

我們已召開應急會議分析潛在影響並採取適當措施監控各個項目的建設、預售、銷售及交付情況。一旦就位，我們計劃投入更多資源搶回拖延的建設進度。我們已逐步恢復預售及銷售活動並推出線上購房系統以應對當前挑戰。對於線上購房，我們將提供30天保價無憂退以及網上銷售折扣。我們亦已採取促銷活動，如向銷售經紀人及現有客戶提供推薦佣金以促進銷售。儘管我們預期將不會推遲交付項目，考慮到在訂立預售及銷售合同時我們一般對項目交付留有一個月緩衝期，我們已主動通知客戶推遲交房的可能性。

此外，我們已在我們的項目採取強化衛生及預防措施，包括在銷售現場定時檢查體溫、清潔及消毒公共區域及僅限預約以控制來訪人數。我們估計，實施該等強化措施及捐贈的額外成本於2020年將少於人民幣2.0百萬元，並不會對我們2020年的財務狀況造成重大影響。我們亦利用遠程辦公設施以確保業務營運正常運作。此外，我們關注收付款情況並積極探索外部融資機會以確保充足及穩健的現金流量。對於投資物業，我們豁免若干租戶應付的一半租金。我們亦與之合作推出促銷活動，包括利用線上銷售平台在內。

儘管中國房地產市場可能會因COVID-19疫情而受到一定程度的影響，但鑒於經濟增長、人口聚集、產業轉型及消費升級，我們認為長三角經濟區、珠三角經濟區及中部核心經濟區等區域戰略地帶對住宅及商業物業的需求將繼續高企。儘管爆發COVID-19疫情預期將導致全國短期經濟下滑，但長遠而言不太可能影響區域宏觀經濟發展計劃及人才吸引計劃。據預期，一旦疫情得到有效控制，對住宅及商業物業的需求前景將繼續保持樂觀。因此，我們認為，我們在「業務－我們的策略」所討論的擴張計劃屬可行之舉，且我們不太可能因為COVID-19疫情而更改「未來計劃及所得款項用途」所披露的全球發售所得款項淨額用途。

法律訴訟及重大申索

我們於日常業務中不時涉及法律訴訟或糾紛，包括主要與我們與第三方承包商及供應商訂立的協議、與客戶簽訂的物業購買協議及租賃協議所產生的糾紛有關的申索。

蘇州 • 常熟梧桐苑銷售及營銷糾紛

截至最後實際可行日期，我們其中一個住宅物業項目蘇州 • 常熟梧桐苑的若干買家（「**原告**」）針對常熟共築（為本公司的項目公司及非全資附屬公司），向江蘇省常熟市人民法院（「**常熟法院**」）提起合共13宗訴訟，指稱其購買蘇州 • 常熟梧桐苑物業單位的決定乃基於蘇州 • 常熟梧桐苑的誤導性銷售及營銷材料作出，該材料對相關物業單位的陽台設計作出不實陳述（「**指稱申索**」）。上述13宗訴訟的原告各自於2018年5月及2018年6月就購買相關物業單位與常熟共築訂立預售合約，而常熟共築已於2019年12月前履行其於預售合約中規定的交付義務。常熟共築於2020年5月中旬首次收到七宗訴訟請求，並於2020年5月29日開始庭審。常熟共築其後收到其他六宗訴訟請求，並於2020年6月5日開始庭審。原告要求(i)終止原告與常熟共築之間的相關預售合約；(ii)退還購房款、燃氣安裝費及／或維修基金供款；及(iii)訴訟中產生的間接損失及訴訟費用。我們認為，指稱申索源於原告的誤解，即原告認為其所購買物業單位的陽台設計將與蘇州 • 常熟梧桐苑其他建築相同。陽台設計的差異已於蘇州 • 常熟梧桐苑的建築物模型中展示，且營銷手冊亦已列明原告所購買物業單位的陽台將採用不同的設計（「**封閉式設計**」），且該等手冊及模型在買家購買物業前均已向彼等公開。此外，預售合約清楚列明其陽台採用「封閉式設計」。

根據日期為2020年6月27日及2020年6月29日的判決書，常熟法院駁回了原告在上述13宗訴訟中所提出的所有申索，認為原告有關終止彼等與常熟共築之間的相關預售合約的請求並無理據，因為(i)原告在購買前明確知悉陽台將採用「封閉式設計」，且相關預售合約已書面指明陽台將採用「封閉式設計」；及(ii)原告未能提供相關證據證明符合《中華人民共和國合同法》下有關預售合約的終止條件，即（其中包括）當事人一方違約致使不能實現合約目的。因此，原告的申索並無理據。

截至最後實際可行日期，12宗訴訟的原告已於2020年7月中旬向蘇州市中級人民法院（「**上訴法院**」）提起上訴，彼等的理據為（其中包括）陽台的若干要素（如朝向、樓層平面圖及設計條件等）未經買家事先同意而遭任意纂改，因此嚴重影響了買家對物業單位的正常使用。於2020年7月24日，常熟共築已收到原告的相關上訴請求。截至最後實際可行日期，上訴審理日期仍待確定。截至最後實際可行日期，該12宗訴訟仍待上訴法院審理，所涉申索總額約為人民幣55.5百萬元，其中約人民幣50.7百萬元與終止相關預售合約有關，即物業單位的總售價，而約人民幣4.8百萬元為原告申索的損害賠償及其他雜費和開支。

董事認為，根據該12宗訴訟的訴訟顧問的意見，上訴法院判決原告勝訴的可能性極低，因為(i)終止原告與常熟共築所簽訂相關預售合約缺乏事實及法律依據，原因是指稱申索並不構成有效的終止理由；(ii)指稱申索所指的陽台設計與相關預售合約所列說明及佈局相符，且買家在購買前知悉並認可陽台的「封閉式設計」；及(iii)指稱申索所指的相關陽台乃完全按照當地政府根據適用法律及法規設定的標準建造。此外，我們的控股股東已訂立彌償保證契據，據此，彼等同意就常熟共築因上述蘇州•常熟梧桐苑銷售及營銷糾紛而蒙受的損失、責任或損害（前提是並無於本集團不時的綜合財務報表中就有關罰款、處罰、申索、費用、開支或損失作出撥備、儲備或準備），按上市後我們於常熟共築的實際股權比例向本公司（為其本身及作為其附屬公司的受託人）作出彌償保證。

考慮到(i)陽台設計的差異已於蘇州•常熟梧桐苑的建築物模型中展示，且營銷手冊亦已列明原告所購買物業單位的陽台會採用「封閉式設計」，且該等模型及手冊在買家購買物業前均已向彼等公開；(ii)相關預售合約已清楚列明原告所購買物業單位的陽台將採用「封閉式設計」；(iii)董事認為，根據該等訴訟的訴訟顧問的意見，上訴法院判決原告勝訴的可能性極低；及(iv)控股股東已訂立彌償保證契據，董事認為該等訴訟不會對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響。因此我們並無就該等訴訟計提任何撥備。為更好地監控及管理我們的銷售及營銷活動，我們已採取若干內部控制措施。更多詳情請參閱「－風險管理」。由於我們業務的性質，我們可能不時與預售物業的買家及其他第三方產生類似糾紛，有關詳情，請參閱「風險因素－與我們

業務及行業有關的風險－我們或會捲入不時因我們的經營所產生的法律及其他糾紛，包括與承包商、供應商、僱員、租戶或其他第三方的任何糾紛，因而可能面臨重大責任」。

儘管如此，董事確認，截至最後實際可行日期，本集團概無任何成員公司面臨對我們認為將對我們造成重大影響的現有、未決或可能提起的法律訴訟或申索。因此，我們於往績記錄期並無為任何法律訴訟或申索計提任何撥備。

遵守法律及法規

截至最後實際可行日期，除招股章程另有披露外，我們已在所有重大方面遵守有關物業開發及管理業務的所有相關及適用的中國法律及法規，並已取得物業開發所需的所有牌照、許可證及證書。截至最後實際可行日期，除尚未開展物業開發的四家附屬公司外，我們所有從事物業開發業務的中國附屬公司均已取得房地產開發資格證書。我們擬繼續為新成立的項目公司申請新證書，並於現有項目公司的證書到期時辦理續期。

倘於到期後我們未能保有我們的牌照、證書、許可證或政府批文，則我們的開發計劃可能會延遲，並可能會對我們的業務造成不利影響。請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－倘我們未能就開展物業開發及租賃運營取得所需政府批准或執照，或在取得此等批准或執照時遭遇重大延誤，我們的業務或會受到不利影響」。

不合規事件

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們經歷了若干不合規事件。有關事件的概要載列如下。

預售事件

概覽

根據目前的中國法律，預售資金的存入和使用均受到限制。政府監管商品房預售資金的主要目的是為了確保圓滿完成所有物業項目的開發，及物業項目的交付不會發生任何重大延誤。於往績記錄期，我們經歷了與預售資金相關的若干事件(「**預售事件**」)。

下表載列於往績記錄期我們的項目公司已收取、要求存入及實際存入所有指定監管賬戶的預售資金，以及我們預售中的項目公司要求留存與實際留存在指定監管賬戶餘額的詳情：

	截至12月31日止年度			截至2020年4月30日止四個月
	2017年	2018年	2019年	
		（人民幣千元）		
預售資金				
已收取[1]	5,377,052	4,123,304	10,981,780	1,408,202
要求存入指定監管賬戶[2]	5,351,667	3,453,532	10,607,989	1,408,202
已存入指定監管賬戶	3,761,857	1,710,847	9,583,954	1,448,465
－直接存入	100.0%	87.8%	78.9%	78.1%
－間接存入	–	12.2%	21.1%	21.9%[3]
實際存入佔比	70.3%	49.5%	90.3%	102.9%[3]
要求存入與實際存入之間的差額	1,589,810	1,742,685	1,024,035	(40,263)[3]
並無存入指定監管賬戶佔比	29.7%	50.5%	9.7%	不適用[3]

	截至12月31日			截至2020年4月30日
	2017年	2018年	2019年	
		（人民幣千元）		
指定監管賬戶餘額				
要求餘額	–	175,209	905,941	783,451
實際餘額	285,474	1,002,589	2,320,693	1,459,755

附註：

(1) & (2) 已收取與要求存入指定監管賬戶的預售資金之間存在差額主要因為我們蘇州項目公司根據當地法律規定於有關項目的預售及收取預售資金前將一定數額的項目開發專用資金存入監管賬戶所致。由於該等存款並非源於預售活動，故我們在計算預售資金時將該等自有資金剔除。有關詳情，請參閱本招股章程附錄一附註26。

(3) 包括於2019年存入我們的一般公司賬戶及隨後於2020年轉入指定監管賬戶的金額人民幣40.3百萬元。因此，截至2020年4月30日止四個月，實際存入的預售資金金額高於要求存入的金額。

間接存入指定監管賬戶的預售資金

於往績記錄期，我們若干項目公司將預售資金間接存入指定監管賬戶。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，分別有零家、五家、11家及六家位於杭州、東陽、天門、東莞、合肥、慈溪、常熟、常州及上饒的項目公司涉及此類事件。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，間接存入指定監管賬戶的預售資金分別為零、人民幣207.9百萬元、人民幣2,017.9百萬元及人民幣316.6百萬元，分別佔存入指定監管賬戶預售資金的零、12.2%、21.1%及21.9%。

產生的間接存入主要由於(i)若干按揭銀行的內部政策或商業原因不允許將按揭貸款存入我們於其他銀行的指定監管賬戶，而是存入我們的一般公司賬戶，於2019年及截至2020年4月30日止四個月分別涉及七家及三家項目公司，總金額分別為人民幣48.5百萬元及人民幣11.8百萬元；(ii)由於若干地方政府控制可登記預售合約的數量，故我們於預售合約登記前將預售資金存入我們的一般公司賬戶，隨後轉入指定監管賬戶，於2018年涉及一家項目公司，金額為人民幣118.5百萬元；及(iii)僱員對相關中國法律及法規理解不足，原因是我們項目公司的若干僱員誤認為，將預售資金存入一般公司賬戶為符合有關中國法律及法規的常規做法，只要該等預售資金隨後會重新存入我們的指定監管賬戶，此情況於2018年、2019年及截至2020年4月30日止四個月分別涉及五家、11家及六家項目公司，金額分別為人民幣89.4百萬元、人民幣1,969.4百萬元及人民幣304.8百萬元。

於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，分別有零家、零家、七家及三家項目公司涉及將預售資金間接存入合共八家按揭銀行的指定監管賬戶的預售事件，因為該等銀行的內部政策或出於商業原因優先考慮將按揭貸款存入開立在該等按揭銀行的一般公司賬戶。該等銀行包括國有銀行、股份制商業銀行及農村商業銀行，該等銀行的內部政策及慣例要求我們的項目公司於該等銀行開設一般公司賬戶並將有關按揭貸款存入其中，而不是將有關按揭貸款直接存入其他銀行的指定監管賬戶。根據易居的資料，在中國房地產市場，若干按揭銀行採用該等內部政策及慣例。尤其是，在我們物業項目所在的城市，若干按揭銀行亦可能選擇採用類似的內部政策及慣例。

於往績記錄期，安徽省合肥市的相關地方政府部門採用控制某一指定期間可登記預售合約數量的指導政策。一般情況下，地方政府部門通過預售合約的登記收集及發佈有關當地市場物業銷售的信息，包括交易量及售價信息。通過控制可登記的預售合約數量，合肥市當地有關政府部門致力穩定合肥市房地產市場，並管理潛在物業買賣雙方的預期，從而促進當地房地產市場的健康發展。此外，上述政策亦是某期間有關地方政府部門及時處理大量預售合約登記申請的能力有限的結果。儘管我們的中國法律顧問指出相關中國法律法規並無有關控制可登記預售合約數量的書面規定，中國法律法規亦無對上文所述合肥市相關地方政府部門採納的具體做法作出明文規定，但我們的中國法律顧問根據其經驗及對相關中國政策的理解，認同我們的上述見解。

於2018年，上述登記控制主要影響我們合肥•上坤海棠四季項目的預售合約登記。由於上述登記控制，年內合肥•上坤海棠四季若干預售合約延遲登記約一至四個月。我們需要依據相關登記編號將物業買家支付的預售款存入指定監管賬戶。然而，登記編號的簽發取決於預售合約的外部登記程序，這不受我們的控制。尤其是，該等登記編號載於相關預售付款通知，我們僅能在相關預售合約已獲登記時方可取得該通知。因此，如未登記預售合約，則我們無法取得載有登記編號的預售付款通知以便將預售付款存入各指定監管賬戶。因此，對於受上述登記控制影響的預售合約，合肥•上坤海棠四季的項目公司合肥佳坤於相關預售合約登記前將預售資金存入其一般公司賬戶。我們一直致力與相關物業買家合作儘快完成預售合約登記，並及時完成物業買賣交易。一旦相關預售合約獲批登記並獲得登記編號，我們會即時將預售資金再存入相關指定監管賬戶。

根據《城市商品房預售管理辦法》及《最高人民法院關於審理商品房買賣合同糾紛案件適用法律若干問題的解釋》，於有關政府部門登記預售合約為一項合約簽署後的行政備案程序，而非開始預售或訂立預售合約的先決條件。未能完成預售合約備案及登記程序，將不會影響該預售合約的有效性。預售合約經物業開發商與物業買家依法簽

署後生效，且我們有權根據預售合約訂明的支付條款收取預售資金。我們亦取得地方政府主管部門的確認書，確認我們的有關項目公司並無被發現違反有關預售的相關規則及法規。

基於上文所述者，我們的中國法律顧問認為我們與物業買家之間訂立預售合約(不論受登記控制的預售合約數量)並不違反上文所載的有關法律及法規。

並無全額存入指定監管賬戶的預售資金

於往績記錄期，我們若干項目公司並無按照相關監管要求將預售資金全額存入指定監管賬戶。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，分別有兩家、五家、六家及三家位於上海、常熟、東陽、天門、東莞、合肥、上饒及常州的項目公司涉及此類事件。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，存入指定監管賬戶的預售資金分別為人民幣3,761.9百萬元、人民幣1,710.8百萬元、人民幣9,584.0百萬元及人民幣1,448.5百萬元，分別佔要求存入指定監管賬戶的預售資金的70.3%、49.5%、90.3%及102.9%。

該等並無全額存入指定監管賬戶的預售資金主要由於(i)僱員對相關中國法律及法規理解不足，即我們項目公司的若干僱員認為，無需將達到提款階段的預售資金部分存入指定監管賬戶，此情況於2017年、2018年、2019年及截至2020年4月30日止四個月分別涉及兩家、四家、六家及三家項目公司，金額分別為人民幣1,589.8百萬元、人民幣1,629.3百萬元、人民幣1,065.8百萬元及人民幣139.2百萬元；及(ii)僱員對相關中國法律及法規缺乏了解，我們將預售資金存入一般公司賬戶(主要用於項目相關開支及一般營運資金)，而並無將預售資金轉入指定監管賬戶，此情況於2018年涉及一家項目公司，金額為人民幣113.4百萬元。

並無全額存入指定監管賬戶的預售資金主要涉及佘山鄉村俱樂部、上海坤輝置業有限公司及常熟共築，這三家項目公司分別負責開發我們的上海 • 樾山項目、上海 • 上坤旭輝墅及蘇州 • 常熟梧桐苑。

於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，並無按規定全額或直接存入指定監管賬戶的預售資金人民幣1,589.8百萬元、人民幣1,950.6百萬元、人民幣3,042.0百萬元及人民幣276.3百萬元中，零、人民幣207.9百萬元、人民幣2,017.9百萬元及人民幣316.6百萬元分別於其後轉入有關項目的指定監管賬戶。

有關附屬公司其後並無將所涉全數金額轉入有關指定監管賬戶，原因是(i)若干物業已竣工及交付。於有關期間，若干物業項目或有關物業項目的若干部分已竣工及交付。因此，有關該等物業產生的預售資金的限制（包括要求預售資金須存入指定監管賬戶的規定）已解除，不再需要存入有關預售資金；(ii)已於有關指定監管賬戶存入超出規定限額的充足結餘；及(iii)當有關附屬公司收到相關預售資金時，有關預售物業的建設進度已符合從指定監管賬戶提取款項的條件。截至最後實際可行日期，涉及預售事件的所有相關上海 • 樾山項目及上海 • 上坤旭輝墅已符合解除預售資金限制的條件，不再受限於對預售資金的相關政府限制。

指定監管賬戶結餘的規定

截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們分別有零家、零家、兩家及零家項目公司的指定監管賬戶中受限制現金結餘低於監管限額。2019年涉及此類預售資金事件的兩家項目公司位於常州及上饒。指定監管賬戶中現金結餘的相關監管限額乃由地方部門主要基於在常州或上饒相關管理局備案售價的一定百分比釐定。有關詳情，請參閱「監管概覽 — 房地產交易 — 商品房預售」。

截至2019年12月31日，我們常州項目公司於第三方監管銀行賬戶中擁有現金結餘人民幣75.0百萬元，較規定金額人民幣141.7百萬元低人民幣66.7百萬元。根據常州有關預售資金的當地法規，指定監管賬戶內預售資金的收取限額於預售開始前釐定，乃按(i)物業開發商先前向管理局備案的平均售價的50%或相關地方部門規定的固定標準，乘以(ii)相關物業項目預售的估計建築面積計算。因此，我們預售資金的規定存入金額乃根據我們向相關當地部門備案的售價及我們物業項目的預售建築面積而釐定。由於常州 • 雲峯項目的預售活動於2019年9月末方才開始，我們項目公司於2019年9月末至2019年12月31日的較短期間內所收取的預售資金未能達到規定限額。此外，由於預售進度相對比預期慢，我們的項目公司未能達到我們原訂的銷售目標，因此，所收到的預售資金低於按估計預售建築面積計算的限額。有關詳情，請參閱「監管概覽 — 房地產交易 — 商品房預售 — 常州」。上述現金結餘人民幣75.0百萬元被視作其他存

款，原因是此乃存入第三方監管銀行賬戶（為監管性質）且與我們於2019年9月開始預售的常州•雲峯項目的已收預售資金有關的按揭貸款所得款項。有關詳情，請參閱「財務資料－若干資產負債表項目－預付款項、其他應收款項及其他資產」。

截至2019年12月31日，我們上饒項目公司於監管銀行賬戶中擁有現金結餘人民幣84.5百萬元，較規定金額人民幣102.3百萬元低人民幣17.8百萬元。根據上饒當地預售資金的有關法規，指定監管賬戶內預售資金的收取限額於預售開始前釐定，乃按物業開發商先前向管理局備案的物業項目估計總售價的某一比例計算。根據該等法規，我們須按向有關當地部門備案的物業項目估計總售價存入預售資金。由於上饒•上坤濱江四季項目（部分）的預售活動於2019年9月末方才開始，我們項目公司於2019年9月末至2019年12月31日的較短期間內所收取的預售資金未能達到規定限額。此外，由於預售進度相對比預期慢，我們的項目公司未能達到我們原訂的銷售目標，因此，所收到的預售資金低於按估計總售價計算的限額。請參閱「監管概覽－房地產交易－商品房預售－上饒」。此外，間接存入的預售資金亦導致向指定監管賬戶實際存入的金額與規定金額之間存在差額，主要是由於(i)物業項目的若干按揭銀行採取內部政策或基於商業考量不允許項目公司將按揭貸款直接存入指定監管賬戶；及(ii)僱員對相關中國法律及法理解不足，原因是我們項目公司的若干僱員誤認為，將預售資金存入一般企業賬戶為符合有關中國法律及法規的常規做法，只要該等預售資金隨後會重新存入我們的指定監管賬戶。截至最後實際可行日期，這兩家附屬公司其後已於指定監管賬戶補足截至2019年12月31日的相關差額。

截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們與預售資金相關的受限制現金結餘分別為人民幣285.5百萬元、人民幣1,002.6百萬元、人民幣2,320.7百萬元及人民幣1,459.8百萬元，分別佔截至有關日期現金及銀行結餘的34.5%、64.9%、66.6%及42.5%。有關詳情，請參閱附錄一會計師報告附註26。

與我們通過表決權安排合併的項目公司有關的預售事件

截至最後實際可行日期，在於往績記錄期涉及預售事件的13家項目公司中，我們於其中八家項目公司持有不多於50%股權，該等項目公司已根據我們與業務夥伴訂立的表決權安排合併為我們的附屬公司。根據易居的資料，中國物業項目公司在預售資

金結餘的存放、使用及維持方面存在不合規情況，乃屬常見，這與該等項目公司是否透過業務安排被物業開發商合併無關。

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們已對上述八家項目公司維持及建立與我們其他附屬公司同等水平的有效控制，而我們的相關業務夥伴並無干擾該等項目公司的日常業務運作。

在上述八家項目公司中，(i)五家項目公司將預售資金間接存入指定監管賬戶，其中兩家項目公司涉及其中，乃由於相關按揭銀行的內部政策或商業原因阻止該兩家項目公司將按揭貸款存入我們在其他銀行的指定監管賬戶，轉而將其存入我們的一般公司賬戶。其餘三家項目公司涉及其中，乃由於僱員缺乏對中國相關法律法規的理解；(ii)五家項目公司並未遵守相關監管規定，將預售資金悉數存入指定監管賬戶，主要由於僱員缺乏對中國相關法律法規的理解；及(iii)於常州的一家項目公司於指定監管賬戶中的受限制現金餘額低於監管限額，主要由於該項目公司的預售資金是於2019年9月下旬至2019年12月31日止的較短期間內收取且預售進程比預期相對較慢。

除我們無法控制的實際困難（主要由於上文所述按揭銀行的內部政策及慣例）外，僱員缺乏對中國相關法律法規的理解乃主要由於我們於相關物業項目開發時剛接觸相關當地市場，因此缺乏對相關當地法律法規的理解。為糾正表決權安排項下八家項目公司的預售事件，與我們對涉及預售事件的其他附屬公司所採取措施的力度及範圍相同，我們已採取整改措施，達致其後合規狀況並就預售資金實施強化內部控制措施。

具體而言，對於相關按揭銀行的內部政策或商業原因，我們將要求項目公司選擇具有允許項目公司日後可將按揭貸款直接存入指定監管賬戶的內部政策的按揭銀行。倘若任何按揭銀行未能直接將按揭貸款存入指定監管賬戶，我們擬採取合理的措施，每月將資金從按揭銀行賬戶手動轉移到指定監管賬戶。對於僱員對相關中國法律法規的理解不足，我們已提供並將繼續提供培訓，並將加強與當地政府部門的溝通，確保

我們遵守與預售有關的相關中國法律法規。對於指定監管賬戶的受限制現金餘額不足而低於監管限額的情況，我們已存入額外現金到指定監管賬戶，以滿足相關監管限額。

截至最後實際可行日期，在上述八家項目公司中，兩家項目公司已滿足解除預售資金限制的條件，且不再受預售資金相關政府限制；五家項目公司已完全按規定悉數將預售資金直接或間接悉數存入指定監管賬戶；及常州一家項目公司已於指定監管賬戶中維持受限制現金餘額，符合監管限額。此外，我們亦為其他通過表決權安排合併的項目公司（如我們的寧波 • 慈溪閱江府及寧波 • 慈溪慈瀾府項目的項目公司）就規管預售資金的相關中國法律法規維持合規狀態。

基於上述加強內部控制措施的實施效果及整改結果，董事認為我們能夠有效控制並確保我們通過表決權安排合併的項目公司符合規管預售資金的相關中國法律法規。

詳情請參閱下文「－於往績記錄期後的情況及營運資金充足性」及「－確保持續合規的內部控制措施」。

預售事件可能招致的處罰

截至最後實際可行日期，往績記錄期內預售事件涉及的13家項目公司中，四家的預售物業項目已竣工及／或已交付，九家的預售物業項目在開發中。

政府對商品房預售資金進行監管的主要目的是確保物業項目完成開發及物業項目的交付不會出現任何重大延遲。因此，根據我們中國法律顧問的意見，對於四家合共有九個已竣工及／或已交付物業項目的物業公司，本集團因該等涉及預售事件的物業項目受到相關政府部門處罰的風險微乎其微。

對於涉及預售事件的其餘九家有開發中物業項目的項目公司，根據預售辦法，物業開發商未按規定使用預售資金的，主管部門可就每個項目處以違法所得3倍但不超過人民幣30,000元的罰款。為數人民幣30,000元的最高罰款，是指某個項目可受到的最高罰款，不論該項目是否涉及一類或多類預售事件。基於上文所述者，根據我們中國法律顧問的意見，對於涉及預售事件的九家項目公司所開發的九個物業項目，倘相

關政府部門對每個物業項目均處以最高罰款，潛在最高罰款總額將約為人民幣0.3百萬元。

於往績記錄期後的情況及營運資金充足性

董事確認，於往績記錄期後及直至最後實際可行日期，我們的所有附屬公司(i)已將2020年1月至最後實際可行日期期間新收到的預售資金按規定全額直接或間接存入指定監管賬戶；(ii)按照有關規則及法規使用該期間內收到的預售資金；及(iii)於整個期間內在有關指定監管賬戶留存規定的預售資金結餘。

誠如上文所述，截至最後實際可行日期，於往績記錄期涉及預售事件的13家項目公司中，有九家有預售物業項目正在開發。對於該等尚未竣工及交付的項目，我們相信我們有充足的營運資金，可以在預定交付日期之前竣工並向物業買家交付預售單位。即使在最壞的情況下，假設有關項目公司的預售許可證因預售事件而被有關政府部門吊銷及自2020年9月起有關項目公司將不會進一步收到預售資金，我們斷定，涉及預售事件的有關項目公司開發的物業的開發及交付時間表不會受到影響。我們基於對涉及預售事件且有開發中項目的各項目公司的評估得出該結論，該評估乃計及(i)截至2020年8月31日各有關項目公司可用的現金結餘總額，及(ii)彼等各自建設完工將產生的估計成本總額。在上述九家有開發中項目的項目公司中，有六家項目公司毋須我們額外出資即可完成有關項目。對於截至2020年8月31日其各自可用的現金結餘不足以支付估計建設成本的其餘三家項目公司，本集團擁有充足的現金，因此將能夠提供額外資金來滿足該等項目公司的資本需求。

此外，我們亦斷定，假設我們於往績記錄期的各期間均已遵守規管預售資金的所有適用中國法律及法規，我們於往績記錄期有充足的營運資金。我們經考慮以下各項後得出該結論：(i)我們於期末的現金及現金等價物，及(ii)於相應期間末我們須根據適

用中國法律及法規於指定監管賬戶存入的預售資金的估計追加金額。基於上述假設及分析，於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們將有充足的現金，因此能夠提供營運資金來支持我們的物業開發活動及運營。

我們的合規情況

於往績記錄期及直至2020年8月31日，我們已取得地方政府主管部門的確認書，並就預售事件與以下官員進行面談：(i)杭州市余杭區住房和城鄉建設局兩名副科長；(ii)慈溪市住房和城鄉建設局一名科長及一名副科長；(iii)常州市國家高新技術產業開發區（新北區）住房和城鄉建設局一名副局長；(iv)天門市住房保障服務中心一名副主任；及(v)蘇州市吳中區住房和城鄉建設局一名科長，據我們的中國法律顧問告知，根據有關政府網站的公開資料或向有關政府部門進行的諮詢，該等官員為主管各地區預售相關事宜的有關政府部門的主管部門官員。因此，上述官員具有適當的權力代表相關地方政府部門作出有關確認。根據我們就涉及預售事件的項目公司從地方政府主管部門取得的確認書以及與該等主管部門進行的面談，我們已就預售資金遵守有關法律及法規，或我們並無被發現違反規管預售資金的有關規則及法規。

此外，根據預售辦法及經向住建部諮詢，國家層面的法律及法規僅闡述一般原則及監管框架，而地方層面的房地產管理部門已獲授權詮釋一般原則並制定有關預售資金監管的詳細規定。此外，根據預售辦法及我們向相關省級房地產管理部門（為我們於往績記錄期涉及預售事件的項目公司所在城市的上級機關）的諮詢，各市、縣房地產管理部門為其所屬行政區域內的政府主管部門。因此，我們的中國法律顧問認為，有關該等行政區域預售資金具體監管的確認及面談不大可能被相關上級部門質疑。此外，根據易居的行業觀察數據，就預售資金而言，市級或縣級房地產管理部門的確認被其相關上級部門質疑的情況並不常見。同時，公司董事確認，我們並無因預售事件被行政主管部門施加任何行政處罰。

根據(i)上述與地方政府主管部門進行的面談及取得的確認（涵蓋於往績記錄期及直至最後實際可行日期我們於預售事件中所涉及的所有項目公司）以及向住建部及相關省級政府主管部門的諮詢；(ii)上述董事確認；(iii)有關項目公司已就有關預售事件在可行範圍內採取整改行動，且本公司已加強內部控制措施，以確保其附屬公司遵守有關預售資金的相關地方規則及法規；及(iv)政府監管商品房預售資金的主要目的是為了確保圓滿完成相關項目的開發及建設，且董事進一步確認，於往績記錄期，預售事件並無導致物業交付出現任何重大延誤或未能交付物業，中國法律顧問認為我們須承擔違反監管預售資金相關規則及法規的責任的可能性較低，因此預售事件不會對相關項目公司的業務營運造成重大不利影響。

根據(i)上述地方政府主管部門發出的確認書，(ii)上述中國法律顧問的意見，及(iii)我們委聘的獨立內部控制顧問（「**內部控制顧問**」）的意見，即我們採取的強化內部控制措施設計充分及有效，可合理防止日後發生該等預售事件，我們的董事、獨家保薦人經考慮以上情況並基於所進行的盡職調查後認為，我們截至最後實際可行日期對預售資金的處理並不構成任何重大或系統性不合規事件，且預售事件不會對我們的運營或財務產生重大不利影響。因此，我們並無就任何預售資金規定計提任何撥備。

確保持續合規的內部控制措施

我們已就相關預售事件在可行範圍內採取整改行動，確保所有商品房預售資金根據適用法律法規進行管理。於2019年8月至2019年12月進行內部控制審查期間，我們的內部控制顧問已將預售資金相關程序認定為內部控制缺陷，並已提供若干建議以供我們的管理層考量。根據我們內部控制顧問所提供的意見，就所選擇的樣本範圍我們自2020年1月起已就預售資金的存入採取整改措施。於2020年3月，內部控制顧問已進行跟進審查，就最新的內部控制狀況進行合規程序審查，並注意到已實施相應的補救措施。

我們將通過實施以下措施繼續加強有關預售資金的內部控制措施：(i)在收購項目之前，我們將為項目成員及員工提供與預售有關的中國法律及法規方面的培訓課程。我們已於2020年7月成功完成一項相關法律培訓課程；(ii)在項目開始預售之前，我們的風險管理中心引導並組織排查整改，以確保我們的項目公司已根據當地法律及法規開設監管賬戶，並已與地方當局就預售資金的監管訂立相關協議；(iii)在項目開發過程中，我們的資金及財務管理團隊將每週與項目財務團隊舉行會議以討論項目資金安排，確保將足夠的預售資金存入指定監管賬戶，並確保指定監管賬戶中的現金結餘達到規定限額及預售資金用於正當用途；(iv)我們將要求項目成員及員工就任何有關預售及預售資金用途的最新政策與地方政府部門進行接洽及保持積極的溝通，並在該等方面全力配合地方當局；及(v)董事及高級管理層將繼續監察有關預售資金的內部控制措施的執行情況，以確保全面遵守有關預售資金的相關規則及規定。尤其是，我們的董事參與(i)審閱及批准有關預售資金的內部政策；(ii)審閱有關各項目公司的預售活動的每月報告，包括預售時間表以及存入金額與規定金額之間的比較，以確定是否應採取有關整改措施。如須整改，則應在一個月內向董事會提交一份整改報告；及(iii)委託本集團的風險管理中心進行預售專項審核，並審查項目公司的整改情況。

為解決我們的項目公司在將預售資金存入指定監管賬戶方面遇到的實際困難，以及加強日後遵守有關預售資金管理的適用法律及法規，我們將要求項目公司選擇其內部政策允許項目公司日後將按揭貸款直接存入指定監管賬戶的按揭銀行。倘任何按揭銀行未能將按揭貸款直接存入指定監管賬戶，我們擬盡最大可能每月將按揭銀行賬戶的資金手動轉移至指定監管賬戶。此外，我們將有條不紊地安排按先後對預售合約依次進行登記，避免登記及後續需要將存款自一般公司賬戶轉移至指定監管賬戶時發生重大延誤；同時，我們將加強與有關部門的溝通以加快登記進度，從而令我們能及時將預售資金存入指定監管賬戶。

上述經改進內部控制措施乃根據有關國家及地方法律及法規制定，以確保各項目公司嚴格遵守其監管預售資金的有關法律及法規。該等措施載有項目公司於存入預售資金時應遵守的合規程序。儘管我們曾經並可能會繼續遇到不受我們控制的若干實際

困難(主要因上述按揭銀行內部政策及慣例或地方政府政策限制所致)，但我們的董事認為，據我們的中國法律顧問告知，我們的經改進內部措施旨在解決這些實際困難，隨後及時將預售資金全額存入指定監管賬戶，此乃符合監管存入預售資金的有關國家及地方法律及法規的全額存款規定。此外，我們的經改進內部控制措施(如召開內部每週審查會議及與地方政府部門保持積極溝通以確保指定監管賬戶中現金結餘充足及妥當使用預售資金)亦符合監管預售資金的有關國家及地方法律及法規的限額規定及妥當使用規定。

經考慮往績記錄期後預售事件的狀況及前述事項，公司董事認為，且獨家保薦人及我們的內部控制顧問認同，我們所採用的經改進內部控制措施乃經充分有效地設計，目的是為合理防止日後發生該等預售事件。此外，董事確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，若干貸款協議載有維持最低按金結餘的限制性契諾，以作為我們借款的已抵押存款或擔保。在存在此等限制性契諾的情況下，經考慮到我們的內部資源後，如我們遵守監管要求(包括將預售資金直接存入指定監管賬戶而非按揭銀行賬戶)，我們仍可遵守此等限制性契諾。

在取得必要建設工程規劃許可證前開展建設工程及／或未能按照建設工程規劃許可證進行相關建設工程

概覽

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們三家項目公司因該等不合規事件被處以總金額約人民幣0.3百萬元的六次罰款，截至最後實際可行日期均已悉數支付。

不合規原因

發生該等不合規事件主要因為(i)儘管建築承包商按照建築合約規定的開發時間表開始施工準備或相關建築工程，但未有按原定計劃辦妥行政程序，包括獲發放相關建設工程規劃許可證及／或建築工程施工許可證；(ii)我們的地方僱員不了解不同地方政府部門實施的相關中國法律法規，導致在確認部分施工階段及辦妥相關行政程序(如

申請建設工程規劃許可證及／或建築工程施工許可證）的時間要求方面採納不同的標準，而我們的僱員依賴過往在其他城市的經驗而沒有重新確認地方政策；及(iii)我們在項目公司層面的僱員並無執行我們的內部控制政策來監督施工過程。

蘇州市自然資源和規劃局吳中分局及上饒建設管理局（根據我們中國法律顧問的意見，彼等為主管部門）等有關地方監管部門的確認函或確定答覆確認，相關不合規事件並不重大及／或已解決。經考慮(i)監管部門的確認函及確定答覆；及／或(ii)涉事附屬公司已繳足罰款及／或通過取得必要許可證糾正不合規情況，中國法律顧問認為相關公司因上述不合規事件面臨進一步行政處罰的風險甚微。

確保持續合規的內部控制措施

我們已建立並將不斷完善標準化物業開發程序，有關程序包含規管物業開發活動各主要步驟的多重節點，如取得土地使用證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證、預售許可證及竣工證明，以確保我們的附屬公司將取得所有必要許可證、牌照及監管批准。我們項目公司層面的運營管理團隊及總部層面的運營管理部門各自將繼續負責制定及審查各物業項目的開發節點計劃。

根據(i)上述主管監管部門發出的確認函及確定性答覆，(ii)上述中國法律顧問的意見，及(iii)我們已委聘內部控制顧問就我們的內部控制補救措施進行審查，並已採取糾正措施解決有關事件，及加強內部控制措施確保持續合規，我們的董事及獨家保薦人認為，不合規事件不會對我們產生重大不利的運營或財務影響。

在取得必要的建築工程施工許可證之前開展建設工程及／或在建設工程質量方面未有全面遵守有關法律及法規的規定

概覽

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們六家項目公司因該等不合規事件被處以總金額約人民幣2.4百萬元的14次罰款，截至最後實際可行日期均已悉數支付。

不合規原因

發生該等不合規事件主要因為(i)儘管建築承包商按照建築合約規定的開發時間表開始施工準備或相關建築工程，但未有按原定計劃辦妥行政程序，包括獲發放相關建設工程規劃許可證及／或建築工程施工許可證；(ii)我們的地方僱員不了解不同地方政府部門實施的相關中國法律法規，導致在確認部分施工階段及辦妥相關行政程序（如申請建設工程規劃許可證及／或建築工程施工許可證）的時間要求方面採納不同的標準，而我們的僱員依賴過往在其他城市的經驗而沒有重新確認地方政策；及(iii)我們在項目公司層面的僱員並無執行我們的內部控制政策來監督施工過程。

杭州市余杭區、東陽市、蘇州市及常州市新北區住房和城鄉建設局及上海市松江區建設工程質量安全監督站（根據我們中國法律顧問的意見，彼等為作出有關確認的主管部門）等有關地方監管部門的確認函或確定答覆確認，相關不合規事件並不重大及／或已解決。經考慮(i)監管部門的確認函及確定答覆；及／或(ii)涉事附屬公司已繳足罰款及／或通過取得必要許可證糾正不合規情況，中國法律顧問認為相關公司因上述不合規事件面臨進一步行政處罰的風險甚微。

確保持續合規的內部控制措施

我們已建立並將不斷完善標準化物業開發程序，有關程序包含規管我們物業開發活動各主要步驟的多重節點，如取得土地使用證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證、預售許可證及竣工證明，以確保我們的附屬公司將

取得所有必要許可證、牌照及監管批准。我們項目公司層面的運營管理團隊及總部層面的運營管理部門各自將繼續負責制定及審查各物業項目的開發節點計劃。

根據(i)上述主管監管部門發出的確認函及確定性答覆，(ii)上述中國法律顧問的意見，及(iii)我們已委聘內部控制顧問就我們的內部控制補救措施進行審查，並已採取糾正措施解決有關事件，及加強內部控制措施確保持續合規，我們的董事及獨家保薦人認為，不合規事件不會對我們產生重大不利的運營或財務影響。

售後租回安排

背景

於往績記錄期，我們為上海•上坤上街訂立售後租回安排。我們透過附屬公司上海乾嶸將商業單位出售予買方－出租人（彼等乃我們透過普通營銷廣告渠道吸引到的獨立第三方物業買家及投資者），而買方－出租人其後與我們的另一附屬公司上海坤熵訂立管理及營運協議。

售後租回安排主要於2015年及2016年訂立，而餘下安排則於2017年及2018年訂立。我們與該等買方－出租人訂立的銷售合約包含與其他物業買家所訂標準銷售合約中載有的典型條款。我們與出租人－買方所訂立的典型管理及營運協議的主要條款載列如下：

- *訂約方：*(i)第三方物業買家及／或投資者（作為出租人）及(ii)上海坤熵（作為管理者及經營者）。

- *期限：*從交付日期起至2022年12月31日或2024年12月31日（視情況而定）止期間。

- *營運及管理權利：*上海坤熵有權就相關商業單位的整體營運及管理享有權利及控制權，包括但不限於使用、管理、收取收入以及與第三方專業商業運營公司合作或委託該等公司管理相關商業單位的權利。

- *買方－出租人的承諾：*除非獲得上海坤熵的事先書面同意，否則買方－出租人不得佔用或使用相關商業單位，且買方－出租人不得終止或撤銷該協議或修改管理及營運協議中所訂明的上海坤熵的權利及權力。

- *承擔風險及責任：*上海坤熵承擔營運及管理相關商業單位產生的任何義務及責任，如損失風險；亦承擔與營運及管理相關商業單位有關的任何成本及開支，如營銷及管理費用。

- *付款及信貸條款：*上海坤熵須按照管理及營運協議的規定，每年向買方－出租人支付固定租金收入回報。根據協議條款，上海坤熵向買方－出租人支付的第一筆租金於2020年4月30日到期，信貸期為兩個月，以便上海坤熵在合理時間內吸引優質租戶並產生穩定的收入流。第一筆租金已於2020年6月30日前結清。

截至2020年4月30日，該等售後租回安排合共涉及286個商業單位，可租賃建築總面積約為15,534平方米，佔上坤上街可租賃總建築面積的70.8%。該等商業單位中，上海坤熵向買方－出租人支付的單位月租為每平方米人民幣70元至人民幣247元不等(含增值稅但不包括管理費)。

成本效益分析

經考慮我們按照售後租回安排的規定保證買方－出租人的租金回報所作的承諾，且我們承擔因售後租回安排而造成的任何虧損風險，我們向買方－出租人支付的物業銷售價格及後續租金整體上由買方－出租人與我們公平磋商後釐定。根據銷售合約，我們自物業銷售賺取人民幣487.8百萬元，並產生人民幣193.1百萬元的物業銷售成本。根據管理及營運協議，我們截至2020年4月30日產生租金成本人民幣31.9百萬元，我們預計我們的管理及營運協議到期後將進一步產生租金成本人民幣89.5百萬元。另一方面，我們於2017年開始透過商業單位分租產生租金收入，於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月的租金收入分別為人民幣9.3百萬元、人民幣12.5百萬元、人民幣14.8百萬元及人民幣2.8百萬元。計及COVID-19對我們2020年租金收入的潛在影響，並假設2021年至2024年所產生的租金收入將以我們2019年分租協議下的租金收入為基數，按每兩年約3%的幅度增長，我們預計有關管理及營運協

議到期後將進一步產生約人民幣41.8百萬元的估計分租租金收入。經計及物業銷售及其後租回安排產生的收入及成本，我們的結論為並無錄得虧損的租回合約。

我們向客戶(買方－出租人)轉讓資產並向其租回有關資產。根據國際財務報告準則第16.99條，我們應用釐定國際財務報告準則第15號履行履約責任的規定評估資產轉讓是否入賬列作出售。因此，我們按基於獨立物業估值師仲量聯行進行的估值得出的資產公平值確認收入，並根據國際財務報告準則第16.101條將資產出售代價的公平值超出資產公平值的部分入賬列作買方－出租人向我們提供的額外融資。此外，我們按與我們根據國際財務報告準則第16.100(a)條保留的使用權有關的資產的先前賬面值比例計量租回產生的使用權資產。因此，我們僅確認與轉讓予買方－出租人的權利有關的任何盈虧金額。此外，由於根據租約持有的物業符合國際會計準則第40號的投資物業定義，初始確認後，投資物業(包括根據租約持有的物業)按公平值入賬，可反映各有關期間末的市況。投資物業公平值變動產生的盈虧計入其產生期間的損益。投資物業於各有關期間末的公平值乃基於仲量聯行進行的估值。詳情請參閱「財務資料－關鍵會計政策及估計－售後租回」、「財務資料－關鍵會計政策及估計－投資物業」及附錄一會計師報告附註2.4。

商業目的

上海•上坤上街約70%的商業單位進行售後租回安排的目的是為了進行一致且更佳的項目規劃及運營，包括選擇商戶、商業單位的設計及裝飾及開展營銷活動。由於上海•上坤上街緊鄰當地文化遺產寶山寺，故當地政府要求其建設、建築風格、功能及物業類型必須與該寺廟的寧靜及神聖性相協調。為滿足該等要求及維持上海•上坤上街的可持續經營，我們決定採用售後租回安排，以便我們在進行項目總體規劃、吸引合適的優質租戶及保持和諧的商業氛圍方面對商業單位保持更集中的控制及管理。

售後租回事件

根據商品房銷售辦法，物業開發商在未取得竣工證書前不得直接或變相以售後租賃的形式預售商業單位。倘物業開發商存在上述行為，則可能被處以警告、責令限期

改正及／或處以人民幣10,000元以上人民幣30,000元以下罰款。如上文所述，於2015年及2016年，我們在取得相關竣工證書前，在合共286個商業單位當中已訂立144項售後租回安排。

截至最後實際可行日期，關於售後租回安排的合法性，我們已與主管住房保障和房屋管理機關進行會談。經我們向主管住房保障和房屋管理機關解釋售後租回安排後，其確認並無發現我們有任何可能遭受處罰的非法行為，且我們並無因違反有關商品房銷售的相關規則及法規而遭受處罰。另外，董事確認我們並無就售後租回安排而遭受任何行政處罰。此外，我們已採取整頓行動並於2016年10月前取得所有相關竣工證書。基於以上所述，我們的中國法律顧問認為我們遭受主管機關處罰的可能性較低且在所有重大方面均符合相關中國法律法規。因此，董事認為且獨家保薦人同意，售後租回安排不會對我們的運營或財務產生重大不利影響。

董事的意見

經考慮上述過往不合規事件的性質及原因、我們採取的補救行動及內部控制措施後，董事認為(i)我們有充足的內部控制措施可有效防止日後不合規事件再次發生；及(ii)過往不合規事件並不影響董事擔任上市規則第3.08及3.09條項下上市發行人董事的適合性或我們根據上市規則第8.04條上市的適合性。

董事根據中國法律顧問的意見確認，截至最後實際可行日期，除上文所披露者外，我們已在所有重大方面遵守規管商業物業開發及管理的中國相關法律。

內部控制

為籌備上市，我們聘請了內部控制顧問對若干程序、系統及內部控制進行整體評估，包括（尤其是）審查我們就防止日後違約及加強持續合規而設立的內部控制。由內部控制顧問進行的內部控制審查範疇乃經我們、獨家保薦人及內部控制顧問之間協定。

在內部控制審查期間，內部控制顧問就加強及整改我們內部控制系統中已發現的缺陷提出了若干建議，供我們的管理層考慮。我們已實施有關補救措施，內部控制顧

問亦已通過進行相關抽樣跟進測試對所發現的我們的選定實體內部控制缺陷的整改狀況進行審查。我們根據經內部控制顧問審查後的跟進測試結果，實施了上述所有補救措施。

為確保維持健全有效的內部控制以保護我們及股東的利益及符合在聯交所上市的公司的企業管治準則，我們計劃成立審核委員會、薪酬委員會及提名委員會，彼等的主要職責包括（其中包括）提供關於財務報告程序、內部控制及風險管理系統的獨立意見，確保酬金及薪酬水平合適及向董事會推薦合適的合格人士。有關該等委員會成員的資質及經驗以及董事委員會職責的詳細說明，請參閱「董事、高級管理層及僱員－董事委員會」。

我們的法務部就我們中國附屬公司在日常業務營運中所涉及的法律事務向執行董事及高級管理層提供意見。我們亦聘請外部法律顧問為我們業務運營所在城市的區域辦事處提供法律意見及指導，確保我們持續遵守中國相關法律及法規。我們就業務運營中的各類內控問題向我們的中國法律顧問及內部控制顧問尋求意見。

環境、社會及管治

環境、社會及管治（「**ESG**」）標準是關心社會的投資者用於篩選潛在投資的一套公司運營標準。環境標準考慮的是公司作為自然管理者的表現。社會標準檢驗其如何管理與僱員、供應商、客戶及其經營所在社區的關係。管治處理公司領導層、高管薪酬、審計、內部控制及股東權利。

儘管ESG標準的一般原則可能相似，但不同國家及地區實際上仍實行自有的ESG標準。在香港，《環境、社會及管治報告指引》（上市規則附錄二十七）要求發行人披露其是否遵守有關以下環境及社會事宜的法律及規例及其自有政策，其中包括(i)廢氣及溫室氣體排放、向水及土地的排污、有害及無害廢棄物的產生；(ii)薪酬及解僱、招聘及晉升、工作時數、假期、平等機會、多元化、反歧視以及其他待遇及福利；(iii)提供安全工作環境及保障僱員避免職業性危害；(iv)防止童工或強制勞工；(v)健康與安全、廣告、標籤及私隱事宜；及(vi)賄賂、勒索、欺詐及洗黑錢。企業管治規定主要載於企業管治守則。

就環境事宜而言，我們已制定程序及嚴格的篩選方法，以根據適用環境法律法規評估及挑選能夠符合標準及規定的供應商。詳情請參閱「－環境事宜」。此外，我們亦於2018年3月與國家公共基金會合作，在中國甘肅省啓動三至五年的碳匯林發展計劃。

就社會事宜而言，各部門於各年初根據人力資源部及行政部制訂的僱員培訓計劃進行季度僱員培訓課程，以確保僱員充分獲得針對其職位及職業發展的培訓。我們亦已建立全面的僱員關懷及福利制度，據此，我們向僱員提供各種福利、補貼及津貼，以增強僱員對本集團的歸屬感及認同感。詳情請參閱「－僱員」。

就企業管治而言，我們遵守上市規則附錄十四所載企業管治守則的所有條文，惟「董事、高級管理層及僱員－企業管治守則」所披露者除外。有關我們計劃於上市後採納的利益衝突管理相關企業管治措施，請參閱「與控股股東的關係－企業管治措施」。

閣下應將以下討論及分析與本招股章程附錄一會計師報告所載我們截至2017年、2018年及2019年12月31日及截至該等日期止年度以及截至2020年4月30日及截至該日止四個月的經審核綜合財務報表(包括其附註)以及截至2019年4月30日及截至該日止四個月的未經審核綜合財務報表一併閱讀。會計師報告乃根據國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈的國際財務報告準則而編製，而國際財務報告準則在重大方面或會有別於其他司法權區的公認會計準則。

以下討論及分析以及本招股章程的其他部分載有前瞻性陳述，反映我們現時對於涉及風險及不確定因素的未來事件和財務表現的觀點。該等陳述乃基於我們根據對歷史事件的經驗及認知、現時狀況及預計未來發展以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素作出的假設及分析。在評估我們的業務時， 閣下務請審慎考慮「風險因素」所載的資料。

就本節而言，除非文義另有所指，否則對2017年、2018年及2019年的提述均指我們截至有關年度12月31日止財政年度。除文義另有所指外，本節所述財務資料乃按綜合基準作出。

概覽

我們是一家日益崛起的物業開發商，擁有豐富經驗，專注於長三角經濟區。我們的業務始於2010年在上海開發首個物業項目，之後我們進一步深化在長三角經濟區的滲透，並拓展至其他從戰略角度篩選的地區，即珠三角經濟區及中部核心經濟區。我們秉承「為宜居而來」的使命，以全新技術及藝術設計提供各類住宅物業，迎合不同客戶群的不同需求及喜好，給客戶帶來智能、方便及令人滿意的生活體驗，在客戶中及行業內樹立了良好的品牌形象。

憑藉我們對不同城市及客戶群不同特點的認識，我們致力為不同客戶群開發優質的住宅物業。在地域覆蓋方面，我們繼續滲透現有市場，同時拓展我們的業務分佈。我們的住宅物業業務源自上海，深深紮根於長三角經濟區(中國最具活力的經濟區之一，開放、創新及人口增長水平高)。上海擁有龐大的市場規模、便利的金融、優質的地塊及優秀的人才，我們的成功便是得益於我們在上海的穩固地位。經過多年發展，

我們於2016年首次進入江蘇省，隨後拓展至長三角經濟區、珠三角經濟區及中部核心經濟區的其他一線、二線及強三線城市。截至2020年7月31日，我們的住宅物業位於八個省份及直轄市的14個城市。

為落實我們多個發展策略，滿足不同市場的需求，我們通過四個標準化產品系列(即四季系、樾山／半島系、雲系及S系)提供多種住宅物業，包括低層及高層公寓樓宇、聯排別墅、洋房及酒店式公寓。每個系列以特定的市場定位，滿足不同客戶群的需求。

儘管我們專注於住宅物業開發並以此為我們的核心業務，但作為我們發展策略的一部分，我們亦參與開發商業物業，以維持均衡的開發項目組合。開發商業物業有助降低收入波動、分散風險、獲得協同效應及為我們的業務運營帶來穩定的現金流。截至2020年7月31日，我們在由七個處於不同開發階段的項目組成的商業物業組合中擁有投資權益，包括六個由我們的附屬公司開發的項目及一個由我們的合營公司開發的項目，均位於上海。該等項目包括三座已竣工寫字樓、兩座已竣工商業區購物廣場及兩個開發中或持作未來開發的綜合用途商業物業項目，我們應佔總建築面積為267,634平方米。

自於2010年在上海成立以來，我們積極尋找合適的物業開發機會，以確保可持續增長。截至2020年7月31日，我們在由49個項目組成的物業組合中擁有投資權益，土地儲備總量約為4.1百萬平方米及我們的應佔總建築面積約為3.0百萬平方米，其中33個項目由我們開發，16個項目由我們的合營公司及聯營公司開發。就我們開發的物業項目而言，我們的應佔可供出售、出租或投資的已竣工物業建築面積合計約為0.3百萬平方米；我們的應佔開發中物業建築面積合計約為2.3百萬平方米；及我們的應佔持作未來開發的物業建築面積合計約為0.4百萬平方米。就我們合營公司及聯營公司開發的物業項目而言，截至2020年7月31日，我們的應佔可供出售已竣工物業建築面積為16,591平方米；我們的應佔開發中物業建築面積合計約為0.7百萬平方米；及我們的應佔持作未來開發的物業建築面積合計約為0.1百萬平方米。

憑藉我們優質的物業產品、運營效率、穩健的發展策略、專業的管理團隊及行業知名的品牌形象，我們於往績記錄期實現業務擴張。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年7月31日，我們分別於中國的5個、11個、14個及14個城市擁有

處於不同開發階段的23個、36個、43個及49個物業項目中擁有投資權益。於2017年、2018年及2019年，我們的收入分別為人民幣1,201.1百萬元、人民幣6,847.4百萬元及人民幣7,535.2百萬元，複合年增長率為150.5%。截至2019年及2020年4月30日止四個月，我們的收益保持相對穩定，分別為人民幣1,151.8百萬元及人民幣1,148.5百萬元。於2017年、2018年及2019年，我們的年內溢利分別為人民幣34.6百萬元、人民幣672.9百萬元及人民幣676.9百萬元，複合年增長率為342.3%。我們的期內溢利由截至2019年4月30日止四個月的人民幣70.1百萬元增加126.0%至2020年同期的人民幣158.4百萬元。

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績一直且預計將繼續受多項因素影響，主要包括以下各項：

中國的經濟狀況及監管環境

我們經營及計劃涉足的城市及地區的整體經濟增長及城鎮化預計會繼續影響我們的業務及經營業績。中國的整體經濟增長及城鎮化率將受多種宏觀經濟因素的影響，包括(但不限於)全球經濟變動以及中國政府的宏觀經濟、財政及貨幣政策。該等宏觀經濟動態及政策過去已經並很可能繼續影響我們經營及計劃經營所在城市及地區的物業供需及物業定價趨勢。

此外，我們的業務及經營業績一直並將繼續受中國政府政策及法規(尤其是與全國及地區房地產市場有關的政策及法規)的重大影響。過去幾年，中國政府實施了一系列措施，控制過熱的物業市場，旨在抑制投機性投資及增加價格合理住宅物業的供應量。中央及地方政府不時調整或推出有關土地出讓、預售物業、銀行融資及稅項、規劃及分區、建築設計及施工的政策及法規，從而對包括我們在內的房地產開發商的可獲得融資及融資成本造成重大影響。此外，限制性法規可能影響潛在物業買家的可獲得融資及融資成本，如最低首付要求提高、商業銀行提供的按揭利率提高、對本地居民可購買物業數量的限制及對業權轉讓及房屋所有權增稅。有關詳情，請參閱「監管概覽」。

此外，我們的持續增長很大程度上取決於我們能否擴張至其他地區及城市。我們擬進一步拓展至我們目前經營所在三個核心經濟區(即長三角經濟區、珠三角經濟區及中部核心經濟區)內的城市且日後或會進入其他經濟區。我們對地方監管環境、經濟

狀況、承包商、商業慣例、風俗以及客戶品味、行為及喜好的熟悉程度不一。倘我們無法成功利用我們的經驗或了解我們有意開拓的任何其他城市的物業市場，我們的業務、經營業績及財務狀況將受到不利影響。

策略性選擇地點的土地供應及成本

於往績記錄期，土地使用權成本是我們物業開發銷售成本的最大組成部分之一且將於日後繼續為主要組成部分。過去數年來，中國的經濟日益增長及城鎮化加速令國內的土地出讓金普遍上升。我們可持續的業務增長在頗大程度上取決於我們能否按合理價格獲得及收購可產生利好回報的優質地塊，而我們能否獲得優質地塊又取決於土地收購方式、地塊位置及我們在特定區域面臨的競爭等多種因素。於往績記錄期，我們透過合營公司及聯營公司與第三方業務夥伴合作，通過公開招標、拍賣或掛牌出讓來為我們的項目收購土地，或通過收購擁有土地使用權的公司的股權收購土地。由於中國經濟持續增長及市場對商品物業的需求仍相對強勁，故此我們預計物業開發商之間的競爭會加劇。我們大多數地塊均位於人流眾多的黃金地段，包括一線城市、二線城市及我們認為具有高增長潛力的強三線城市。

此外，中國政府的土地供應政策及實施措施有可能進一步加劇競爭，從而增加土地收購成本。為參與公開招標、拍賣或掛牌出讓程序，我們須先支付一般佔相關土地實際成本一部分的按金，並須根據相關法規在簽訂土地出讓合同後一年內結清土地出讓金，從而加快了我們支付土地收購成本的時間進度並對我們的現金流量造成重大影響。隨著經濟持續增長，普遍預期中國土地出讓金將繼續上升，從而可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。儘管如此，我們可能不時通過與第三方業務夥伴合作或透過擁有土地使用權的公司中的股權收購地塊。該等土地收購方式可讓我們藉助業務夥伴的能力及減少我們的首次注資。

物業開發、預售及交付的時間

鑒於土地收購的大量資金需要、建設成本及土地供應量，物業開發商於任何特定期間可承接的物業項目的數目有限。物業項目的開發可能於開始預售前耗時數月或甚至數年，視乎項目的規模及難度而定並受預售合約條款的約束，且有關項目的收益在竣工並交付予客戶前不會予以確認。因此，我們的現金流量及經營業績可能因不同期間而不同，受相關期間的售價及預售／已售及交付的建築面積所影響。此外，建設、

監管批准及其他程序方面的延誤亦可能對我們項目的時間表造成不利影響。預售時間不僅受我們的內部計劃影響，亦受相關中國法律及法規所影響。相關預售規定因不同城市而不同，而項目的預售資金須用於其開發融資。由於產生成本、通過預售收取現金及收入確認之間存在時差，故此我們的經營業績於過往有所波動並可能於未來持續波動。

承包費用、建築材料及勞工成本

建設成本構成我們銷售成本的一大部分，其中，承包費用及建築材料為兩大組成部分。建設成本因承包費用變動而波動，而承包費用一般包括承包商所負責的建築材料及其建築工人的成本。就價格可能大幅波動的鋼材及水泥等若干主要建築材料而言，我們及我們的承包商通常指定價格範圍，在該範圍內建設合約總價將受限制。因此，我們將承擔或享有有關價格增幅或跌幅超過協定範圍的相關風險或利益。我們可將建築材料成本增幅轉嫁予我們的客戶，但僅限於我們能夠提升物業價格的情況；因此，倘我們無法提升價格以全面覆蓋成本增幅，則我們會面對原材料價格波動風險。因此，於往績記錄期，建築材料的價格波動已對我們的銷售成本造成影響。此外，我們的勞工成本於截至2017年、2018年及2019年12月31日止三個年度大幅上升，而我們於截至2020年4月30日止四個月產生的勞工成本與2019年同期比較相對較高，主要是由於我們的業務增長所致。儘管我們充分利用不斷擴增的經濟規模並採取成本控制措施，但我們無法向閣下保證我們的成本控制會一直有效。倘我們無法成功將承包費用、建築材料或勞工成本維持在合理水平或將建設成本的增加部分（如有）轉嫁予客戶，則我們無法以足以涵蓋全部增加成本的價格水平銷售物業。因此，我們未必能實現更高的利潤率，且我們的盈利能力亦可能受到不利影響。請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－勞工成本及原材料價格的波動可能會對我們的業務及財務表現造成不利影響」。

可獲得融資及融資成本

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(i)內部經營所得現金流量（包括預售及銷售物業所得款項）及(ii)外部融資（例如來自商業銀行、資產管理、信託融資及其他融資安排的借款）為我們的經營提供資金。中國政府不時實施的貨幣法規可能影響我們獲取資金的途徑及融資成本。我們亦極易受到中國人民銀行所採

納限制銀行借貸(尤其是限制物業開發商取得銀行融資的能力)的任何法規或措施的影響。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鈎，故此我們預計基準借貸利率的上浮將增加我們的借款成本。

此外，截至2020年4月30日，我們有18項未償還借款(包括資產管理、信託融資及其他融資安排)，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。截至2020年4月30日，我們的資產管理、信託融資及其他融資安排約為人民幣4,362.0百萬元，截至同日約佔我們計息銀行及其他借款總額的78.0%。雖然該等融資提供商一般不將其利率與中國人民銀行基準借貸利率掛鈎，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，該等措施可能包括該等融資提供商於考慮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該等融資提供商向整個中國房地產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物業開發業務造成重大影響。

截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們的計息銀行及其他借款總額分別為人民幣5,196.8百萬元、人民幣7,458.9百萬元、人民幣6,766.3百萬元及人民幣5,589.0百萬元。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們計息銀行及其他借款的加權平均實際利率分別為7.4%、9.3%、9.4%及10.3%。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們的財務成本分別為人民幣220.1百萬元、人民幣281.3百萬元、人民幣261.7百萬元及人民幣75.5百萬元。我們日後亦或會不時於國內外資本市場取得更多資金，包括但不限於需要時發行新的公司債券、資產支持證券計劃及債務發行，以豐富我們的融資來源、獲得充足的營運資金及支持擴充業務。此外，我們一大部分的財務成本在直接用於項目建設的情況下資本化。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。另外，融資的可獲得性將影響我們從事項目開發活動的能力，從而對我們的經營業績造成不利影響。

土地增值稅

我們的物業開發須就相關土地及土地增建物的增值部分繳納土地增值稅。土地增值稅適用於中國的內資及外資物業開發商，並按30%至60%的累進稅率對土地價值的

增值部分徵稅。於2017年、2018年、2019年及截至2020年4月30日止四個月，基於我們對相關稅務規則及法規的理解及詮釋，管理層估計土地增值(即物業銷售收益減可扣減開支(包括土地使用權租賃開支、建設及安裝成本及其他成本及開支))分別為人民幣224.4百萬元、人民幣4,332.5百萬元、人民幣3,414.1百萬元及人民幣197.3百萬元，及分別於同期錄得土地增值稅開支人民幣91.6百萬元、人民幣1,671.7百萬元、人民幣1,275.6百萬元及人民幣81.3百萬元。於往績記錄期，我們已遵照相關土地增值稅法律及法規就我們的物業銷售及轉讓累積所有應付土地增值稅。然而，計提土地增值稅撥備需要管理層運用大量判斷及估計，而我們無法向閣下保證相關稅務機關將同意我們就撥備目的計算土地增值稅負債的基準，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。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。

關鍵會計政策及估計

我們已確定若干我們認為對編製綜合財務報表而言最重要的會計政策。我們的部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及管理層就會計項目作出的複雜判斷。我們的重大會計政策詳細載於本招股章程附錄一所載會計師報告附註2.4。

該等估計及假設乃基於過往經驗及我們認為於該等情況屬合理的其他相關因素作出，我們以有關結果為基準判斷並無其他資料來源作依據的事項。在審閱我們的財務業績時， 閣下應考慮：(i)我們選用的關鍵會計政策；(ii)影響該等政策應用的判斷及其他不確定因素；及(iii)所呈報業績對條件及假設變動的敏感度。確定該等項目需要管理層根據未來期間可能變動的資料及財務數據作出判斷，因此，實際結果可能與所估計者有所不同。

附屬公司

附屬公司為本公司直接或間接控制的實體(包括結構性實體)。

當我們對參與投資對象業務的浮動回報承擔風險或享有權利以及能通過對投資對象的權力(即我們獲賦予現有能力以主導投資對象相關活動的既存權利)影響該等回報時，即取得控制權。

倘我們直接或間接擁有少於投資對象大多數投票或類似權利，則我們於評估是否擁有對投資對象的權力時會考慮一切相關事實及情況，包括：

(a) 與投資對象的其他投票權持有人的合約安排；

(b) 其他合約安排所產生的權利；及

(c) 我們的投票權及潛在投票權。

倘事實及情況顯示上文附屬公司的會計政策所述三項控制因素之一項或多項出現變化，我們會重新評估是否控制投資對象。於一間附屬公司的所有權權益變動，惟並無失去控制權，則以權益交易入賬。附屬公司業績按已收及應收股息計入我們的損益及其他全面收益表。

於聯營公司及合營公司的投資

聯營公司為我們於其一般不少於20%股本投票權中擁有長期權益的實體，且可對其發揮重大影響力。重大影響力指參與投資對象的財務及經營決策的權力，但並非控制或共同控制該等決策的權力。

合營公司指一種合營安排，對安排擁有共同控制權的訂約方據此對合營公司的資產淨值擁有權利。共同控制指按照合約協議對一項安排所共有的控制權，共同控制權僅在有關活動要求享有控制權的訂約方作出一致同意的決定時存在。

我們於聯營公司及合營公司的投資乃按我們根據權益會計法應佔資產淨值減任何減值虧損於綜合財務狀況表列賬。倘出現任何不相符的會計政策，即會作出調整加以修正。我們應佔聯營公司及合營公司收購後業績及其他全面收益計入綜合損益及其他全面收益表。此外，倘於聯營公司的權益直接確認變動，則我們會於綜合權益變動表確認應佔任何變動(如適用)。我們與聯營公司間交易的未變現收益及虧損將以我們於聯營公司的投資為限對銷，惟倘未變現虧損證明所轉讓資產減值則除外。

倘於聯營公司的投資變成於合營公司的投資或出現相反情況，則不會重新計量保留權益，而是繼續根據權益法入賬。在所有其他情況下，失去對聯營公司的重大影響力或對合營公司的共同控制權後，我們按其公平值計量及確認任何保留投資。聯營公司或合營公司於失去重大影響力或共同控制權時的賬面值與保留投資及出售所得款項的公平值之間的任何差額乃於損益內確認。

收益確認

客戶合約收益

收益按我們於日常業務過程中銷售物業及服務的已收或應收代價的公平值計量。收益於抵銷集團內公司間銷售收入及成本後確認。

銷售物業

待售開發物業收益乃於客戶取得已竣工物業的實際擁有權或合法所有權，且我們有權獲得付款及可能收回代價時確認。

於釐定交易價格時，倘融資部分有重大影響，則我們調整代價的承諾金額。

諮詢服務

就物業項目開發提供支援服務所得諮詢服務收入於實體提供相關服務且客戶同時獲得並消耗實體履約所提供的利益時確認。

其他來源收益

租金收入

租金收入於租賃期間按時間比例基準確認。並非基於指數或利率的可變租賃付款於其產生的會計期間確認為收入。

利息收入

利息收入採用實際利率法按累計基準確認，所採用利率於金融工具的預計年期內的估計的未來現金收入貼現至金融資產的賬面淨值。

股息收入

股息收入乃於確定股東收取付款的權利，與股息相關的經濟利益將可能流入我們及股息金額能夠可靠地計算時確認。

投資及其他金融資產

初始確認及計量

於初始確認時，金融資產分類為後續按攤銷成本、按公平值計入其他全面收益及按公平值計入損益計量。

於初始確認時，金融資產的分類取決於該項金融資產的合約現金流特點及我們管理該項資產的業務模式。除並無重大融資成分或我們已應用不調整重大融資成分的實用權宜方法的貿易應收款項外，我們初始按公平值加(倘屬並非按公平值計入損益的金融資產)交易成本計量金融資產。並無重大融資成分或我們已應用實用權宜方法的貿易應收款項按照上文「收益確認」所載政策根據國際財務報告準則第15號按已釐定交易價計量。

為使金融資產按攤銷成本或按公平值計入其他全面收益進行分類及計量，其須產生純粹為支付本金及未償還本金利息的現金流量。現金流量並非純粹為支付本金及利息的金融資產，按公平值計入損益進行分類及計量，而不論其業務模式如何。

我們管理金融資產的業務模式指其管理其金融資產以產生現金流量的方式。業務模式確定現金流量是否來自收取合約現金流量、出售金融資產，或兩者兼有。對於按攤銷成本進行分類及計量的金融資產，持有該金融資產的業務模式為以收取合約現金流量為目標；而對於按公平值計入其他全面收益進行分類及計量的金融資產，持有的業務模式為既以收取合約現金流量為目標又以出售該金融資產為目標。不屬於上述業務模式的金融資產按公平值計入損益進行分類及計量。

所有常規金融資產買賣概於交易日(即我們承諾購買或出售該資產當日)予以確認。常規買賣乃指須於一般按照市場規定或慣例確定的期間內交付資產的金融資產買賣。

後續計量

金融資產的後續計量取決於如下分類：

按攤銷成本計量的金融資產(債務工具)

按攤銷成本計量的金融資產其後使用實際利率法計量，並可能受減值影響。當資產終止確認、修訂或減值時，收益及虧損於損益中確認。

按公平值計入損益的金融資產

按公平值計入損益的金融資產按公平值於財務狀況表列賬，而公平值變動淨額於損益中確認。

此類別包括本集團並無不可撤回地選擇按公平值計入其他全面收益分類的衍生工具及股權投資。分類為按公平值計入損益的金融資產的股權投資股息亦於確立支付權時於損益表內確認為其他收入，與股息相關的經濟利益很可能流入本集團，且股息金額能可靠地計量。

就金融資產的公平值評估而言，董事根據所獲取的專業意見採納以下程序：(i)審閱理財產品協議、基金投資協議及有關收購上海•上坤國際廣場的收購協議；(ii)向外部顧問諮詢，令我們對就理財產品、基金投資及或然代價所採用的計量程序及所總結的估值分析擁有全面的了解；及(iii)審慎考慮所有資料，尤其是非市場相關資料輸入數據，如不同情境的可能性、清盤時間及缺乏市場流通性折扣，該等資料均需要管理層作出評估及估計。基於以上程序，董事認為我們作出的估值分析屬公平合理，且我們的財務報表妥為編製。

有關第三級金融資產的公平值計量詳情，尤其是公平值層級、估值技術及主要輸入數據(包括重大不可觀察輸入數據)、不可觀察輸入數據與公平值的關係以及第三級計量的對賬，披露於本招股章程附錄一會計師報告附註25及41。

獨家保薦人已就第三級金融資產的估值分析履行盡職調查工作，包括但不限於：(i)與我們討論以了解金融資產的性質及細節；(ii)審閱本公司對金融資產的估值及相關協議；(iii)與我們及本公司申報會計師討論有關（其中包括）金融資產估值的方法、主要依據及假設；及(iv)審閱載於本招股章程附錄一會計師報告中的相關附註。經考慮我們履行的工作、附錄一所載申報會計師對本集團於往績記錄期的歷史財務資料的意見以及上述的相關盡職調查工作，獨家保薦人並無發現任何重大事項，致使獨家保薦人對第三級金融資產的估值分析有所質疑。

終止確認金融資產

金融資產（或（如適用）部分金融資產或一組同類金融資產的一部分）主要在下列情況下會終止確認（即從我們的綜合財務狀況表中剔除）：

- 從資產收取現金流量的權利已到期；或

- 我們已根據「轉移」安排轉讓從資產收取現金流量的權利，或已承擔重大延誤全額支付所收現金流量予第三方的責任；及(a)我們已轉讓資產的絕大部分風險及回報，或(b)我們雖未轉讓或保留資產的絕大部分風險及回報，但已轉讓資產的控制權。

倘我們已轉讓從資產收取現金流量的權利或訂立轉移安排，則評估有否保留資產所有權的風險及回報及保留的程度。倘我們並無轉讓或保留資產的絕大部分風險及回報，亦無轉讓資產控制權，則我們將就持續參與有關資產的程度繼續確認已轉讓資產。在此情況下，我們亦確認相關負債。已轉讓資產及相關負債基於反映我們所保留權利及責任的基準計量。

以擔保形式對已轉讓資產的持續參與，按資產原賬面值與我們可能須償還最高代價兩者的較低者計量。

投資物業

投資物業為就賺取租金收入及／或資本增值而並非用於生產或提供貨品或服務或出於行政目的或在日常業務中出售而持有的土地及樓宇權益（包括持作使用權資產

的租賃物業(在其他方面均符合投資物業的定義))。有關物業初始按成本(包括交易成本)計量。初始確認後，投資物業以公平值列賬，其反映各有關期間末的市況。

投資物業公平值變動產生的損益計入其產生年度的損益。

因投資物業報廢或出售而產生的任何損益於報廢或出售年度的損益內確認。

就轉為自用物業或存貨的投資物業而言，用作日後入賬的推定物業成本為其改變用途之日的公平值。倘我們佔用的物業由自用物業轉為投資物業，我們根據國際會計準則第16號*物業、廠房及設備*將該物業入賬為自有物業及／或根據「使用權資產」項下所列政策將該物業入賬列為持作使用權資產的物業，直至更改用途之日為止，而該物業的賬面值及公平值於當日的任何差額入賬為重估，並於權益中的資產重估儲備中列賬。就存貨轉為投資物業，物業於該日的公平值與其先前的賬面值之間的任何差額於損益中確認。

轉撥至投資物業或自投資物業轉出

僅發生以下情形證實用途改變時，方轉撥至投資物業或自投資物業轉出：

(a) 開始自用，從投資物業轉撥至自用物業；

(b) 開始開發以作出售，從投資物業轉撥至存貨；

(c) 自用結束，從自用物業轉撥至投資物業；或

(d) 開始經營租賃予另一方，從存貨轉撥至投資物業。

開發中物業

開發中物業乃擬於落成後持作出售。開發中物業乃按成本及可變現淨值兩者的較低者列賬，成本包括土地成本、建設成本、借款成本、專業費用及該等物業在開發期

間直接應佔的其他成本。開發中物業乃分類為流動資產，惟有關物業將不會於正常營運週期變現則除外。於落成後，該等物業轉撥至持作出售的已竣工物業。

持作出售的已竣工物業

持作出售的已竣工物業按成本與可變現淨值的較低者於財務狀況表內列賬。成本乃根據未出售物業佔土地及樓宇成本總額分配釐定。可變現淨值乃參照日常業務過程中出售物業的銷售所得款項扣除適用可變銷售開支後釐定，或按管理層根據現行市況作出的估計釐定。

售後租回

我們將資產轉讓予客戶(買方－出租人)並從買方－出租人租回該資產。根據國際財務報告準則第16.99號，我們應用釐定履約責任符合國際財務報告準則第15號的時間規定評估資產轉讓是否入賬列作出售。因此，我們按基於獨立物業估值師仲量聯行進行的估值得出的資產公平值確認收益，並根據國際財務報告準則第16.101號將資產出售代價的公平值超出資產公平值的部分入賬列作買方－出租人向我們提供的額外融資。此外，我們按與我們根據國際財務報告準則第16.100(a)號保留的使用權有關的資產的先前賬面值比例計量售後租回產生的使用權資產。因此，我們僅確認與轉讓予買方－出租人的權利有關的任何盈虧金額。

此外，由於根據租約持有的物業符合國際會計準則第40號的投資物業定義，初始確認後，投資物業(包括根據租約持有的物業)按公平值入賬，可反映各有關期間末的市況。投資物業公平值變動產生的盈虧計入其產生期間的損益。投資物業於各有關期間末的公平值乃基於仲量聯行進行的估值。詳情請參閱上文「－投資物業」。

我們估計就售後租回物業採納國際財務報告準則第16號對我們截至2017年12月31日止年度的財務表現會產生重大影響，主要由於(i)截至2017年12月31日止年度確認的公平值收益。由於我們將售後租回物業轉租，該等物業符合國際會計準則第40號項下投資物業的定義，因此採用公平值模式按公平值計量。該等公平值收益反映下列兩者之間的差額：(a)首次採納國際財務報告準則第16號時，租回產生的使用權資產成本與(b)該等資產截至2017年12月31日的公平值。根據國際財務報告準則第16.100(a)條，

租回產生的使用權資產成本按與我們保留的使用權有關的物業的先前賬面值比例計量。因此，與我們保留的權利有關的物業銷售收益金額於首次採納國際財務報告準則第16號時錄作使用權資產的成本扣減。租回產生的使用權資產的公平值已計及基於仲量聯行的估值進行估值時的市況；及(ii)並無本應根據國際會計準則第17號確認的售後租回物業的經營租賃產生的租賃開支。

另一方面，我們估計截至2018年12月31日止年度採納國際財務報告準則第16號對售後租回物業的財務影響並不重大，主要由於售後租回交易較截至2017年12月31日止年度有所下降。具體而言，截至2018年12月31日止年度僅售出及租回11套物業，而截至2017年12月31日止年度則為201套。持作租賃投資物業的公平值虧損已於截至2018年12月31日止年度確認，主要由於截至2017年12月31日存在的租賃物業因租期屆滿使其公平值有所下降。因此，截至2018年12月31日止年度，國際財務報告準則第16號項下的公平值虧損與國際會計準則第17號項下的租賃開支之間的差額並不重大。

提早採納國際財務報告準則第9號、國際財務報告準則第15號及國際財務報告準則第16號

國際財務報告準則第9號*金融工具*及國際財務報告準則第15號*客戶合約收益*於2018年1月1日或以後開始的財務期間生效，分別代替國際會計準則第39號*金融工具*、國際會計準則第18號*收益*及國際會計準則第11號*建造合約*，而我們於整個往績記錄期已經對綜合財務報表貫徹應用國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第15號。

國際財務報告準則第16號*租賃*於2019年1月1日或以後開始的財務期間生效，代替國際會計準則第17號*租賃*，我們於整個往績記錄期已經對綜合財務報表貫徹應用國際財務報告準則第16號。

國際財務報告準則第9號、國際財務報告準則第15號及國際財務報告準則第16號對歷史財務資料的影響如下：

國際財務報告準則第9號的影響

國際財務報告準則第9號將債務工具投資分為三種金融資產分類類別：攤銷成本、按公平值計入其他全面收益(「**其他全面收益**」)及按公平值計入損益。該分類由實體管理債務工具的業務模式及其合約現金流的特徵決定。權益工具的投資始終按公平值計量。然而，管理層可以作出不可撤銷的選擇，在其他全面收益中列報公平值的變動，前提是權益工具並非持作買賣。倘權益工具歸類為按公

平值計入損益，則公平值的變動列報在損益中。金融負債分為兩類：攤銷成本及按公平值計入損益。倘若非衍生金融負債被指定為按公平值計入損益，則因為負債本身的信貸風險變動而導致的公平值變動，在其他全面收益中確認，而在該情況下，在其他全面收益中確認的有關公平值變動永不循環至損益，惟有該等公平值變動會導致損益的會計錯配則例外，在該情況下，所有公平值變動在損益中確認。對於持作買賣金融負債(包括衍生金融負債)，所有公平值變動在損益中列報。

國際財務報告準則第9號為確認減值虧損引入一個新模型－預期信貸虧損(「**預期信貸虧損**」)模型，乃為對國際會計準則第39號已產生虧損模型的改變。國際財務報告準則第9號包含一種「三階段」方法，該方法以初始確認後金融資產信貸質素的變動為基礎。資產按信貸質素的變動而納入三個階段其中之一，不同階段決定實體對減值虧損的計量方法及實際利率法的運用方式。當信貸風險顯著增加時，減值將使用全期預期信貸虧損而非12個月預期信貸虧損計量。

國際財務報告準則第15號的影響

繼採納國際財務報告準則第15號以後，以下項目以不同方式確認。

債務的呈列

從客戶獲得的墊付款項，在我們尚未達成履約責任時，呈列為合約負債。

重大融資部分的會計處理

對於客戶付款到轉移承諾的物業或服務的期間超過一年的合約，交易價格會就融資部分的影響作出調整(如重大)。對於客戶付款到轉移承諾的貨品或服務的期間為一年或以內的合約，交易價格並無利用國際財務報告準則第15號中的實際權宜方式就重大融資部分的影響作出調整。

對我們財務狀況及表現的影響

我們已於整個往績記錄期貫徹採納國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第15號，而並無應用國際會計準則第39號及國際會計準則第18號。因此，我們經採納國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第15號的財務狀況或表現與我們經採納國際會計準則第39號及國際會計準則第18號的財務狀況或表現之間並無進行直接比較。目前就2018年1月1日或之後開始的期間強制採用國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第15號，且允許提早採用。

倘我們已於截至2017年12月31日止年度應用國際會計準則第39號及國際會計準則第18號，採納國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第15號對我們於截至2017年12月31日止年度的財務狀況產生的估計影響，有如下述：

	未採納國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第15號的金額	採納國際財務報告準則第9號的影響	採納國際財務報告準則第15號的影響	呈報金額
		(人民幣千元)		
年內溢利				
截至2017年12月31日止年度	35,248	(1,078)	408	34,578
權益總額				
截至2017年12月31日	639,117	(1,216)	(98)	637,803

經計及上文所披露影響，董事認為，採納國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第15號對我們截至2017年12月31日止年度的財務狀況及表現並無重大影響。

國際財務報告準則第16號的影響

使用權資產按成本計量，扣除任何累計折舊及減值虧損，並就重新計量租賃負債作出調整。使用權資產的成本包括已確認的租賃負債、已產生的初步直接成本及已於開始日期或之前作出的租賃付款的金額，減去任何已收租賃獎勵。除非我們合理確定將於租期結束時取得租賃資產的所有權，否則已確認的使用權資產於估計可使用年期或租期兩者間的較短者內以直線法折舊。使用權資產可予減值。

於租賃開始日期，我們確認以租賃期內的租賃付款的現值計量租賃負債。租賃付款包括固定付款(包括實物固定付款)減去任何應收租賃獎勵、取決於指數或利率的可變租賃付款，以及預期在剩餘價值擔保下支付的金額。租賃付款亦包括合理確定由我們行使的購買選擇權的行使價，及如果租期反映了我們行使終止選擇權，則終止租賃而需支付的罰款。於觸發付款的事件或條件發生時，不依賴於指數或利率的可變租賃付款將於該期間確認為開支。

使用權資產及租賃負債乃就先前歸類為經營租賃的租約確認，惟短期租約及低價值資產的租約除外。使用權資產基於相等於租賃負債的金額而確認，經就先前確認的任何相關預付及應計租賃付款而調整。租賃負債乃基於剩餘租賃付款使用初次採納日期的增量借款利率貼現的現值而確認。

短期租賃確認豁免適用於其機械及設備的短期租約，即租期由開始日期起為12個月或以下且並無購買選擇權者。另外亦對被認為低價值的辦公室設備的租約採納低價值資產租賃確認豁免。短期租約及低價值資產租約的租賃付款於租期按直線法確認為開支。

售後租回產生的使用權資產及租賃負債予以確認。使用權資產按與賣方－承租人保留的使用權有關的資產先前賬面值的比例確認。因此，只確認與轉讓予買方－出租人的權利有關的任何損益的金額。倘若銷售資產的代價公平值與資產公平值並非相等，又或租賃付款不按市場費率作出，則我們作出調整以按公平值計量銷售所得款項，低於市價部分入賬為租賃付款的預付款項，而高於市價部分入賬為買方－出租人提供予賣方－承租人的額外融資。當實體其後使用公平值模型計量其投資物業時，與對於符合投資物業定義的使用權資產的會計處理並無差異。

對我們財務狀況及表現的影響

我們將根據國際會計準則第17號先前歸類為經營租賃的長期租約有關租賃負債予以確認。該等負債乃就剩餘租賃付款使用承租人增量借款利率貼現的現值計量。我們亦確認售後租回交易產生的使用權資產，而符合投資物業定義的相關使用權資產使用公平值模型計量並計入投資物業。

我們已於整個往績記錄期貫徹採納國際財務報告準則第16號，而並無應用國際會計準則第17號。因此，我們經採納國際財務報告準則第16號的財務狀況或表現與我們經採納國際會計準則第17號的財務狀況或表現之間並無進行直接比較。目前就2019年1月1日或之後開始的期間強制採用國際財務報告準則第16號，且允許提早採用。

倘我們已於截至2017年及2018年12月31日止年度應用國際會計準則第17號，則採納國際財務報告準則第16號對我們於截至2017年及2018年12月31日止年度的財務狀況產生的估計影響，有如下述：

	未採納國際財務報告準則第16號的金額	採納國際財務報告準則第16號的影響	呈報金額
		(人民幣千元)	
年內溢利／(虧損)			
截至2017年12月31日止年度	(21,799)	56,377	34,578
截至2018年12月31日止年度	675,493	(2,585)	672,908
權益總額			
截至2017年12月31日	568,723	69,080	637,803
截至2018年12月31日	1,748,283	66,495	1,814,778

採納國際財務報告準則第16號會對我們截至2017年及2018年12月31日止年度的財務表現產生重大影響，且採納國際財務報告準則第16號不會對我們截至2017年及2018年12月31日的財務狀況產生重大影響。國際財務報告準則第16號對我們截至2017年及2018年12月31日止年度的財務表現的影響，主要由於售後租回產生使用權資產的計量所致。

倘我們已於截至2017年及2018年12月31日止年度應用國際會計準則第17號，則採納國際財務報告準則第16號對我們於截至2017年及2018年12月31日止年度的比率產生的估計影響，有如下述：

	截至2017年12月31日未採納國際財務報告準則第16號的比率	截至2017年12月31日採納國際財務報告準則第16號的比率	截至2018年12月31日未採納國際財務報告準則第16號的比率	截至2018年12月31日採納國際財務報告準則第16號的比率
流動比率	1.1	1.1	1.2	1.2
資產回報率	(0.2)	0.3	3.9	3.8
股權回報率	(3.7)	5.5	58.3	54.9
淨資產負債率	768.1	684.9	338.3	325.9
利息保障率(A)	66.7	75.8	384.0	383.9

因為售後租回產生使用權資產的計量，採納國際財務報告準則第16號會對我們截至2017年12月31日止年度的資產回報率及股權回報率產生重大影響。

綜合損益及其他全面收益表

下表載列所示期間我們的綜合損益及其他全面收益表(行列項目以絕對金額及佔總收益的百分比列示):

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	人民幣元	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*
					(以千計,百分比除外)					
							(未經審核)			
收益	1,201,102	100.0	6,847,436	100.0	7,535,159	100.0	1,151,843	100.0	1,148,500	100.0
銷售成本	(829,815)	(69.1)	(3,321,645)	(48.5)	(4,464,234)	(59.2)	(578,609)	(50.2)	(555,809)	(48.4)
毛利	371,287	30.9	3,525,791	51.5	3,070,925	40.8	573,234	49.8	592,691	51.6
財務收入	9,712	0.8	15,884	0.2	15,804	0.2	3,061	0.3	5,284	0.5
其他收入及收益	5,285	0.4	7,546	0.1	11,242	0.1	1,148	0.1	1,560	0.1
銷售及分銷開支	(78,482)	(6.5)	(161,220)	(2.4)	(213,653)	(2.8)	(50,831)	(4.4)	(52,036)	(4.5)
行政開支	(130,918)	(10.9)	(241,341)	(3.5)	(250,741)	(3.3)	(80,446)	(7.0)	(93,261)	(8.1)
金融資產減值虧損	(1,575)	(0.1)	(1,152)	(0.0)	(390)	(0.0)	(131)	(0.0)	(605)	(0.1)
其他開支	(1,507)	(0.1)	(3,259)	(0.0)	(3,159)	(0.0)	(272)	(0.0)	(294)	(0.0)
投資物業的公平值收益	254,227	21.2	159,818	2.3	175,812	2.3	53,012	4.6	12,500	1.1
按公平值計入損益的金融資產的公平值收益	4,166	0.3	2,557	0.0	1,883	0.0	1,282	0.1	280	0.0
財務成本	(220,063)	(18.3)	(281,311)	(4.1)	(261,734)	(3.5)	(70,549)	(6.1)	(75,454)	(6.6)
應佔溢利及虧損:										
合營公司	5,730	0.5	(6,206)	(0.1)	15,753	0.2	6,789	0.6	1,577	0.1
聯營公司	(80)	(0.0)	(3,965)	(0.1)	(8,237)	(0.1)	(2,809)	(0.2)	(2,724)	(0.2)
除稅前溢利	217,782	18.1	3,013,142	44.0	2,553,505	33.9	433,488	37.6	389,518	33.9
所得稅開支	(183,204)	(15.3)	(2,340,234)	(34.2)	(1,876,616)	(24.9)	(363,405)	(31.5)	(231,103)	(20.1)
年/期內溢利	34,578	2.9	672,908	9.8	676,889	9.0	70,083	6.1	158,415	13.8
下列各方應佔[1]:										
母公司擁有人	49,971	4.2	154,553	2.3	219,532	2.9	(17,608)	(1.5)	20,974	1.8
非控股權益	(15,393)	(1.3)	518,355	7.6	457,357	6.1	87,691	7.6	137,441	12.0
	34,578	2.9	672,908	9.8	676,889	9.0	70,083	6.1	158,415	13.8

附註：

(1) 母公司擁有人應佔溢利指本公司股東(作為我們的附屬公司母公司擁有人)應佔本集團純利。非控股權益應佔溢利指我們的業務夥伴(作為我們非全資附屬公司的非控股股東)應佔本集團純利。於往績記錄期，我們的母公司擁有人應佔溢利及非控股權益應佔溢利普遍增加，主要由於我們的純利隨業務不斷擴張而增加。此外，由於我們在不同的非全資附屬公司所持股權百分比不同，於往績記錄期，我們的母公司擁有人應佔溢利及非控股權益應佔溢利的變動亦與相關期間貢獻純利的非全資附屬公司的變動一致。

綜合損益及其他全面收益表主要組成部分的說明

收益

我們於往績記錄期的收益包括來自以下各項的收益：(i)物業銷售；(ii)物業租賃收入；及(iii)諮詢服務。下表載列於所示期間上述各組成部分的收益及佔總收益的百分比：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	人民幣元	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*
					(以千計，百分比除外)					
							(未經審核)			
物業銷售.....	1,169,137	97.3	6,789,127	99.1	7,449,198	98.9	1,129,572	98.1	1,124,182	97.9
物業租賃收入....	31,965	2.7	52,231	0.8	63,853	0.8	18,382	1.6	16,503	1.4
諮詢服務.....	–	–	6,078	0.1	22,108	0.3	3,889	0.3	7,815	0.7
總計	1,201,102	100.0	6,847,436	100.0	7,535,159	100.0	1,151,843	100.0	1,148,500	100.0

物業銷售

物業銷售收益已構成並預期將繼續構成我們總收益的絕大部分。我們於任何給定期間內的經營業績主要取決於我們於該期間內確認的物業已確認建築面積及平均售價以及該等物業的市場需求。物業市場的狀況因不同時期而有所變化，並受中國整體以及我們經營業務所在城市及地區的經濟、政策及監管發展態勢的影響。已確認建築面積於不同時期有所波動，視乎項目規模及其開發階段而定。我們物業的已確認平均售價於不同時期亦可能有所波動，視乎我們開發及銷售物業項目所在城市及地區的物業平均售價而定。

遵照行業慣例，我們一般在物業仍處於開發階段但根據中國法律及法規已符合預售條件時與客戶訂立預售合約。一般而言，在我們開始預售有關物業至有關物業竣工期間，一般會有一至兩年的時間間隔。此外，根據我們的會計政策，物業銷售收益乃於客戶取得已竣工物業的實際擁有權或合法所有權，且我們可能有權獲得付款及收取代價時確認。向客戶預售物業的所得款項於相關收益確認前入賬列作「流動負債」下的「合約負債」。轉移物業控制權的時間可能不僅影響我們物業銷售收益的金額及增長率，而且會導致不同時期合約負債的變動。

於往績記錄期各期間確認為合約負債的預售物業所得款項、轉讓預售物業控制權時確認為收益的合約負債及合約負債期末結餘的對賬載列如下：

	截至12月31日止年度			截至2020年4月30日止四個月
	2017年	2018年	2019年	
	(人民幣千元)			
年／期初的合約負債	3,041,100	7,752,566	5,021,651	8,329,464
年／期內預售物業的合約負債	5,361,442	4,195,644	10,342,544	1,448,888
年／期內銷售物業的合約負債	377,246	27,859	20,624	555,640
收購附屬公司的合約負債	4,323	–	862,099	–
合約負債的融資部分	211,483	204,617	238,794	82,542
年／期內確認為收益的合約負債[1]	(1,184,571)	(6,819,579)	(7,482,864)	(1,135,267)
計入合約負債的已確認收益增值稅	(58,457)	(339,456)	(673,384)	(101,773)
年／期末的合約負債	7,752,566	5,021,651	8,329,464	9,179,494

附註：

(i) 年／期內確認為收益的合約負債指年／期內確認為收益的合約負債總額(包括稅項及附加費)。

物業銷售收益由2017年的人民幣1,169.1百萬元大幅增加480.7%至2018年的人民幣6,789.1百萬元，主要由於已確認總建築面積及已確認平均售價均有所增加所致。已確認總建築面積由2017年的42,913平方米增至2018年的143,866平方米，及已確認平均售價由2017年的每平方米人民幣27,244元增至2018年的每平方米人民幣47,191元，主要由於2018年交付上海•新城樾山璟里、上海•上坤樾山四季及上海•上坤樾山美墅項目，而該等項目主要為洋房及聯排別墅，因而較低層公寓樓宇及商業物業等我們其他類別的物業項目具有較高的已確認平均售價。

物業銷售收益由2018年的人民幣6,789.1百萬元增加9.7%至2019年的人民幣7,449.2百萬元，主要由於已確認總建築面積有所增加，部分被已確認平均售價減少所抵銷。已確認總建築面積由2018年的143,866平方米增至2019年的196,355平方米，主要由於交付上海•上坤樾山半島及上海•新城樾山明月項目以及我們擴大業務至蘇州市場所致。已確認平均售價由2018年的每平方米人民幣47,191元減至2019年的每平方米人民幣37,937元，主要由於(i)交付蘇州•上坤水岸四季及蘇州•常熟梧桐苑項目，其主要包括低層公寓樓宇，而於2018年交付的上海•新城樾山璟里、上海•上坤樾山四季及上海•上坤樾山美墅主要包括聯排別墅及洋房，因此較我們其他類別的物業項目具有較高的平均售價及(ii)蘇州物業的平均售價整體低於上海物業。

截至2019年及2020年4月30日止四個月，我們的物業銷售收益保持相對穩定，分別為人民幣1,129.6百萬元及人民幣1,124.2百萬元。

下表載列於所示期間各項目的已確認總建築面積、銷售物業的總收益、已確認每平方米平均售價：

	截至12月31日止年度									截至4月30日止四個月					
	2017年			2018年			2019年			2019年			2020年		
	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價
	(平方米)	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)* (未經審核)	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*
上海															
上海•上坤紅樹灣...	331	2,771	8,372	102	840	8,235	294	2,162	7,354	25	221	8,840	140	816	5,829
停車場.....	331	2,771	8,372	102	840	8,235	294	2,162	7,354	25	221	8,840	140	816	5,829
上海•上坤旭輝墅...	29,273	852,237	29,113	451	8,421	18,672	13	76	5,846	–	–	–	–	–	–
住宅物業.....	19,809	738,188	37,265	108	4,671	43,250	–	–	–	–	–	–	–	–	–
商業物業.....	1,349	47,760	35,404	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
停車場.....	8,115	66,289	8,169	343	3,750	10,933	13	76	5,846	–	–	–	–	–	–
上海•上坤上街.....	12,259	291,406	23,771	858	17,883	20,843	383	7,564	19,749	192	4,174	21,740	–	–	–
商業物業.....	12,259	291,406	23,771	858	17,883	20,843	383	7,564	19,749	192	4,174	21,740	–	–	–

	截至12月31日止年度									截至4月30日止四個月					
	2017年			2018年			2019年			2019年			2020年		
	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價
	(平方米)	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)* (未經審核)	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*
上海•上坤樂城.....	1,050	22,723	21,641	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
住宅物業.....	242	5,615	23,202	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
商業物業.....	503	14,960	29,742	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
停車場.....	305	2,148	7,043	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
上海•上坤樾山美墅.	–	–	–	45,469	2,543,110	55,931	402	23,967	59,619	–	–	–	–	–	–
住宅物業.....	–	–	–	45,469	2,543,110	55,931	402	23,967	59,619	–	–	–	–	–	–
上海•上坤樾山四季.	–	–	–	32,164	1,403,433	43,634	1,970	23,580	11,970	–	–	–	140	1,008	7,200
住宅物業.....	–	–	–	32,164	1,403,433	43,634	206	8,977	43,578	–	–	–	–	–	–
停車場.....	–	–	–	–	–	–	1,764	14,603	8,278	–	–	–	140	1,008	7,200
上海•新城樾山璟里.	–	–	–	54,994	2,215,663	40,289	2,673	105,748	39,562	688	30,081	43,722	112	650	5,804
住宅物業.....	–	–	–	51,928	2,188,679	42,148	2,379	103,236	43,395	646	29,757	46,063	–	–	–
停車場.....	–	–	–	3,066	26,984	8,801	294	2,512	8,544	42	324	7,714	112	650	5,804

	截至12月31日止年度									截至4月30日止四個月					
	2017年			2018年			2019年			2019年			2020年		
	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價
	(平方米)	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)* (未經審核)	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*
上海•新城樾山明月	–	–	–	9,828	599,777	61,027	33,893	1,617,440	47,722	21,718	1,095,096	50,423	224	1,436	6,411
住宅物業	–	–	–	9,828	599,777	61,027	30,085	1,590,642	52,872	20,388	1,083,938	53,165	–	–	–
停車場	–	–	–	–	–	–	3,808	26,798	7,037	1,330	11,158	8,389	224	1,436	6,411
上海•上坤樾山半島	–	–	–	–	–	–	64,648	3,213,834	49,713	–	–	–	21,690	1,091,301	50,314
住宅物業	–	–	–	–	–	–	64,648	3,213,834	49,713	–	–	–	21,690	1,091,301	50,314
上海•新城樾山半島	–	–	–	–	–	–	13,509	709,094	52,490	–	–	–	–	–	–
住宅物業	–	–	–	–	–	–	13,509	709,094	52,490	–	–	–	–	–	–
小計	42,913	1,169,137	27,244	143,866	6,789,127	47,191	117,785	5,703,465	48,423	22,623	1,129,572	49,930	22,306	1,095,211	49,099

	截至12月31日止年度									截至4月30日止四個月					
	2017年			2018年			2019年			2019年			2020年		
	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價
	(平方米)	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)* (未經審核)	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*
蘇州															
蘇州•上坤水岸四季	–	–	–	–	–	–	41,388	941,972	22,760	–	–	–	1,552	28,591	18,422
住宅物業	–	–	–	–	–	–	40,485	937,566	23,158	–	–	–	1,298	27,241	20,987
停車場	–	–	–	–	–	–	903	4,406	4,879	–	–	–	254	1,350	5,315
蘇州•常熟梧桐苑	–	–	–	–	–	–	37,182	803,761	21,617	–	–	–	89	380	4,270
住宅物業	–	–	–	–	–	–	32,062	788,894	24,605	–	–	–	–	–	–
停車場	–	–	–	–	–	–	5,120	14,867	2,904	–	–	–	89	380	4,270
小計	–	–	–	–	–	–	78,570	1,745,733	22,219	–	–	–	1,641	28,971	17,654
總計	42,913	1,169,137	27,244	143,866	6,789,127	47,191	196,355	7,449,198	37,937	22,623	1,129,572	49,930	23,947	1,124,182	46,945

於往績記錄期，部分項目的已確認平均售價出現以下波動：

- 上海•上坤旭輝墅的已確認平均售價由2017年的人民幣29,113元／平方米減少至2018年的人民幣18,672元／平方米，並進一步減少至2019年的人民幣5,846元／平方米。減少趨勢主要是由於整個往績記錄期內住宅單位的已確認建築面積減少及停車場（其於同期已確認平均售價大幅降低）的已確認建築面積增加。

- 上海•上坤樾山四季的已確認平均售價由2018年的人民幣43,634元／平方米減少至2019年的人民幣11,970元／平方米，主要是由於2018年該項目的已確認建築面積僅來自於交付住宅單位，而2019年該項目的大多數已確認建築面積來自於交付停車場（其已確認平均售價大幅降低）。

- 上海•新城樾山明月的已確認平均售價由2018年的人民幣61,027元／平方米減少至2019年的人民幣47,722元／平方米，主要是由於(i)我們於2019年開始交付該項目的停車場（其已確認平均售價大幅降低）及(ii)2019年交付聯排別墅（其已確認平均售價較高）令已確認建築面積減少。上海•新城樾山明月的已確認平均售價由截至2019年4月30日止四個月的人民幣50,423元／平方米減少至2020年同期的人民幣6,411元／平方米，主要是由於截至2020年4月30日止四個月該項目的已確認建築面積僅來自交付停車場（其已確認平均售價大幅降低）。

- 上海•新城樾山璟里的已確認平均售價由截至2019年4月30日止四個月的人民幣43,722元／平方米減少至2020年同期的人民幣5,804元／平方米，主要是由於截至2019年4月30日止四個月該項目的已確認建築面積大部分來自交付住宅單位，而2020年同期該項目的已確認建築面積僅來自交付停車場（其已確認平均售價大幅降低）。

此外，於往績記錄期，我們於2017年、2018年、2019年以及截至2020年4月30日止四個月擁有應佔預售建築面積分別為90,114平方米、270,755平方米、681,930平方米及123,897平方米。於2017年、2018年、2019年及截至2020年4月30日止四個月，我們亦收取預售物業的所得款項分別為人民幣5,377.1百萬元、人民幣4,123.3百萬元、人民幣10,981.8百萬元及人民幣1,408.2百萬元。有關更多詳情，請參閱「業務－我們的物業項目－附屬公司開發的物業項目」及「業務－我們的物業項目－合營公司及聯營公司開發的物業項目」。

下表載列於所示期間各物業類型的已確認總建築面積、銷售物業的總收益及已確認每平方米平均售價：

	截至12月31日止年度									截至4月30日止四個月					
	2017年			2018年			2019年			2019年			2020年		
	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價	已確認建築面積	收益	已確認平均售價
	(平方米)	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)* (未經審核)	*(人民幣元／平方米)*	*(平方米)*	*(人民幣千元)*	*(人民幣元／平方米)*
住宅物業	20,051	743,803	37,096	139,497	6,739,670	48,314	183,776	7,376,210	40,137	21,034	1,113,695	52,947	22,988	1,118,542	48,658
商業物業[1]	14,111	354,126	25,096	858	17,883	20,843	383	7,564	19,749	192	4,174	21,740	–	–	–
停車場	8,751	71,208	8,137	3,511	31,574	8,993	12,196	65,424	5,364	1,397	11,703	8,377	959	5,640	5,881
總計	42,913	1,169,137	27,244	143,866	6,789,127	47,191	196,355	7,449,198	37,937	22,623	1,129,572	49,930	23,947	1,124,182	46,945

附註：

(1) 於往績記錄期，我們為上海 • 上坤上街訂立售後租回安排。我們透過附屬公司上海乾嶸置業有限公司(「**上海乾嶸**」)將商業單位出售予買方－出租人，而買方－出租人其後與我們的另一附屬公司上海坤熵訂立管理及營運協議。詳情請參閱「業務－遵守法律及法規－不合規事件－售後租回安排」及「－關鍵會計政策及估計－售後租回」。於2017年、2018年及2019年，在商業物業的總銷售收益中，上述售後租回安排下上海 • 上坤上街的商業單位銷售收益分別為人民幣279.4百萬元、人民幣17.9百萬元及人民幣4.2百萬元。截至2020年4月30日止四個月，概無交付商業物業。

住宅物業的已確認平均售價由2017年的人民幣37,096元／平方米增加至2018年的人民幣48,314元／平方米，但其後減少至2019年的人民幣40,137元／平方米。2017年至2019年的波動主要是由於(i) 2018年交付聯排別墅及洋房導致已確認建築面積增加，該等項目較低層公寓樓宇等我們其他類別的物業項目具有較高的已確認平均售價，及(ii)我們的業務於2019年擴張至蘇州，而蘇州物業的平均售價低於上海物業。住宅物業的已確認平均售價由截至2019年4月30日止四個月的人民幣52,947元／平方米減少至截至2020年4月30日止四個月的人民幣48,658元／平方米，主要由於(i)持續交付低層公寓樓宇，我們於2019年6月開始交付及其平均售價較我們於2019年同期交付的聯排別墅及洋房相對較低，及(ii)交付位於蘇州的低層公寓樓宇，而當地物業的平均售價普遍較上海物業為低。

此外，於往績記錄期，我們在上海交付的住宅物業幾乎全部位於松江區。根據易居的資料，松江區的洋房及聯排別墅的平均售價通常要高於其他類別的住宅物業(如低層公寓樓宇)的平均售價。

2017年，我們已確認住宅物業平均售價為每平方米人民幣37,096元，主要是因交付我們在松江區的上海•上坤旭輝墅項目的低層公寓樓宇所致。

2018年，我們已確認住宅物業平均售價為每平方米人民幣48,314元，主要是因交付我們位於松江區的上海•新城樾山璟里、上海•上坤樾山四季及上海•上坤樾山美墅項目的聯排別墅及洋房所致。

2019年，隨著我們在蘇州的業務擴張，我們在松江區及蘇州的住宅物業已確認平均售價分別為每平方米人民幣50,794元及每平方米人民幣23,798元，主要是因分別交付我們位於松江區的上海•上坤樾山美墅、上海•上坤樾山四季、上海•新城樾山璟里、上海•新城樾山明月、上海•上坤樾山半島及上海•新城樾山半島項目的聯排別墅及洋房，以及交付蘇州•上坤水岸四季及蘇州•常熟梧桐苑項目的低層公寓樓宇所致。

於截至2020年4月30日止四個月，我們在松江區及蘇州的住宅物業已確認平均售價分別為每平方米人民幣50,314元及每平方米人民幣20,987元，主要是因交付分別位於松江區的上海•上坤樾山半島項目聯排別墅及洋房及蘇州的蘇州•上坤水岸四季項目的低層公寓樓宇所致。

根據易居的資料，於往績記錄期，住宅物業的已確認平均售價與位於松江區及蘇州同類物業的市場售價大致相符。然而，截至2020年4月30日止四個月，位於蘇州的住宅物業已確認平均售價相對低於同期的市場售價。有關已確認平均售價相對較低主要是因交付蘇州•上坤水岸四季項目剩餘低層公寓單位所致。該等剩餘公寓單位於2019年已訂約及售出，蘇州的低層公寓樓宇當時的市場售價相對低於截至2020年4月30日止四個月的售價。此外，該等剩餘公寓單位在公寓樓宇內的佈局及位置相對不利，這亦導致其平均售價相對較低。

商業物業的已確認平均售價由2017年的人民幣25,096元／平方米減少至2018年的人民幣20,843元／平方米，並進一步減少至2019年的人民幣19,749元／平方米，主要是由於2018年及2019年的已確認建築面積乃因出售現有商業物業項目中剩餘未售出的單位所致，該等項目因交通便利性而在有關商業物業中處於相對不利的位置，故其已確認平均售價較低。截至2020年4月30日止四個月，概無交付商業物業。

停車場的已確認平均售價由2017年的人民幣8,137元／平方米增加至2018年的人民幣8,993元／平方米，其後減少至2019年的人民幣5,364元／平方米。停車場的已確認平均售價由截至2019年4月30日止四個月的人民幣8,377元／平方米降至截至2020年4月30日止四個月的人民幣5,881元／平方米。於往績記錄期的波動符合住宅物業已確認平均售價的趨勢，主要是由於同期的產品組合變動及業務擴張。

物業租賃收入

我們已從事投資物業開發及運營並自2017年4月起開始從租賃我們的投資物業中賺取租金收入。於2017年至2019年，我們從物業租賃收入中獲得的收益增加，主要是由於我們的商業物業營運能力不斷提高以及我們商業物業的租金及出租率上升。於截至2020年4月30日止四個月，我們從物業租賃收入中獲得的收益較2019年同期有所減少，主要是由於我們給予租戶租金寬免。鑒於COVID-19疫情，我們於2020年1月及2月向若干租戶授出豁免約一個月租金的租金寬免以支持其業務。

下表載列於所示期間有關我們按項目劃分的物業租賃收入及其佔總物業租賃收入百分比的資料：

物業項目	出租率[1]					收益貢獻										每平方米收益				
	截至12月31日			截至4月30日	截至7月31日	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月				截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	2018年	2019年	2020年	2020年	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年		2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
			(%)			人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%			(人民幣元)		
						(以千計，百分比除外)														
												(未經審核)								
上海•上坤上街(投資)	100.0	100.0	100.0	75.4	75.4	5,539	17.3	5,640	10.8	7,378	11.6	1,622	8.8	1,268	7.7	549.0	500.6	628.2	472.1	418.3
上海•上坤上街(租回部分)[2]	93.8	96.1	86.9	87.0	85.3	9,315	29.1	12,520	23.9	14,794	23.2	4,699	25.6	2,844	17.2	811.5	1,033.9	1,057.7	1,135.8	724.1
上海•上坤紅街	96.6	96.6	98.1	83.9	80.3	2,795	8.8	4,642	8.9	6,591	10.3	1,183	6.4	1,311	7.9	631.3	872.6	1,148.9	756.3	894.5
上海•上坤國際廣場T3	91.6	84.7	99.1	96.9	99.1	5,797	18.1	13,034	25.0	13,587	21.3	4,565	24.8	5,373	32.7	961.7	1,163.8	1,427.3	1,262.9	1,277.3
上海•上坤國際廣場T4	93.9	80.9	95.8	83.5	88.7	7,630	23.9	12,583	24.1	19,106	29.9	4,919	26.8	4,165	25.2	1,229.3	1,127.8	1,540.6	1,369.8	1,076.5
上海•上坤國際廣場T5	56.8	48.0	100.0	66.0	95.1	889	2.8	3,812	7.3	2,397	3.7	1,394	7.6	1,542	9.3	1,191.9	1,287.1	1,465.3	1,402.0	1,083.0
總計						31,965	100.0	52,231	100.0	63,853	100.0	18,382	100.0	16,503	100.0					

附註：

(1) 按出租及管理建築面積除以可租賃總建築面積計算。具體而言，上海 • 上坤上街項目的租回部分的出租率乃按出租建築面積除以我們向買方－出租人租賃該項目的可租賃總建築面積(因為我們於該項目並無任何管理建築面積)計算。

(2) 於往績記錄期，我們為上海 • 上坤上街的若干部分訂立售後租回安排，相關建築面積未計入我們的投資物業。我們透過附屬公司上海乾嶸將商業單位出售予買方－出租人，而買方－出租人其後與我們的另一附屬公司上海坤熵訂立管理及營運協議。詳情請參閱「業務－遵守法律及法規－不合規事件－售後租回安排」及「－關鍵會計政策及估計－售後租回」。

諮詢服務

自2018年起，我們開始從提供諮詢服務賺取收益，諮詢服務包括就我們的合營公司及聯營公司所經營物業項目的開發提供支援服務，如項目開發、設計、成本控制及交付。我們從諮詢服務中獲得的收益於提供相關服務且於客戶同時接受服務並耗用我們履約時所提供的利益時予以確認。於往績記錄期，我們從諮詢服務獲得的收益大幅增加，主要由於我們合營公司及聯營公司運營且需要我們提供諮詢服務的項目數量增加。

銷售成本

我們的銷售成本主要指我們進行物業開發活動以及提供物業租賃及諮詢服務所直接產生的成本。我們物業開發的銷售成本的主要部分包括已售物業的成本，即土地使用權成本、直接建設成本及就建設期間物業開發的相關借款資本化利息成本。

- *土地使用權成本*。土地使用權成本包括有關收購佔用、使用及開發土地權利的成本，主要為有關政府批授地塊或從第三方獲得地塊的土地出讓金。項目的此等成本受大量因素影響，如相關物業的位置、地區物業市況、土地購置的時間、項目容積率、購置方法及中國法律法規的變動。儘管我們過去並無被要求支付拆遷安置成本，但我們仍有可能被要求支付拆遷安置成本，視乎所購入地塊的情況而定。

- *建設成本*。建設成本包括承包費用、建築材料成本及勞工成本等項目設計及建設的所有成本。我們的建設成本受大量因素影響，包括將建設物業的類型及地理位置或所用建築材料的類型及數量，而該等因素可能因不同城市而不同。

- *資本化利息*。我們將財務成本的一大部分進行資本化，惟以特定項目的建設直接應佔的有關成本為限。項目開發並非直接應佔的財務成本於其產生期間支銷並於我們的綜合損益及其他全面收益表入賬列作財務成本。

下表載列於所示期間有關我們各業務線銷售成本及佔銷售成本總額百分比的資料：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	人民幣元	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*
					(以千計，百分比除外)					
							(未經審核)			
已售物業成本										
土地使用權成本	427,152	51.5	1,082,561	32.6	1,919,800	43.0	169,844	29.4	188,972	34.0
建設成本	294,636	35.5	1,747,724	52.6	2,051,721	46.0	323,305	55.9	285,749	51.5
資本化利息	57,935	7.0	423,414	12.7	437,617	9.8	69,479	12.0	70,235	12.6
減值[3]	44,319	5.3	58,521	1.8	37,912	0.8	12,406	2.1	4,652	0.8
小計	824,042	99.3	3,312,220	99.7	4,447,050	99.6	575,034	99.4	549,608	98.9
諮詢服務成本	–	–	2,644	0.1	10,347	0.2	1,795	0.3	3,536	0.6
物業租賃成本	5,773	0.7	6,781	0.2	6,837	0.2	1,780	0.3	2,665	0.5
總計	829,815	100.0	3,321,645	100.0	4,464,234	100.0	578,609	100.0	555,809	100.0
已確認總建築面積(平方米)	42,913		143,866		196,355		22,623		23,947	
已確認每平方米平均成本(人民幣元)[1]	19,203		23,023		22,648		25,418		22,951	
每平方米平均成本佔已確認平均售價的百分比	70.5%		48.8%		59.7%		50.9%		48.9%	
已確認每平方米平均土地使用權成本(人民幣元)[2]	9,954		7,525		9,777		7,508		7,891	
每平方米平均土地使用權成本佔已確認平均售價的百分比	36.5%		15.9%		25.8%		15.0%		16.8%	

附註：

(1) 指物業銷售的平均成本(不包括與物業租賃及諮詢服務有關的成本)，乃按期內的土地使用權成本、建設成本、資本化利息及減值之和除以該期間的已確認總建築面積計算得出。

(2) 指物業銷售的平均土地使用權成本(不包括與物業租賃及諮詢服務有關的成本)，乃按期內的土地使用權成本除以該期間的已確認總建築面積計算得出。

(3) 當賬面值超過根據預期售價、完工成本及物業銷售成本計算的可變現淨值時，即存在減值。我們於已售物業成本下的已確認減值與開發中物業的減值虧損有關。請參閱「－若干資產負債表項目－開發中物業」。

我們的銷售成本由2017年的人民幣829.8百萬元增加300.3%至2018年的人民幣3,321.6百萬元，主要是由於我們的經營規模擴大，此乃由已竣工及已交付物業項目數量增加得以證明。我們的銷售成本由2018年的人民幣3,321.6百萬元增加34.4%至2019年的人民幣4,464.2百萬元，主要由於上海•上坤樾山半島、上海•新城樾山明月及蘇州•上坤水岸四季項目的已交付建築面積增加。銷售成本佔我們收益的百分比由2017年的69.1%降至2018年的48.5%，但於2019年升至59.2%，主要是由於我們於2018年交付上海•新城樾山璟里、上海•上坤樾山四季及上海•上坤樾山美墅項目，該等項目的收購成本低但回報高。

我們的銷售成本由截至2019年4月30日止四個月的人民幣578.6百萬元減少3.9%至2020年同期的人民幣555.8百萬元，主要由於截至2020年4月30日止四個月交付的建築面積主要來自上海•上坤樾山半島項目，與2019年同期交付的上海•新城樾山明月項目相比，其所需的開發成本相對較低。開發成本較低主要是因為我們截至2020年4月30日止四個月就上述項目確認的建設成本相對低於2019年同期。我們物業項目的建設成本乃根據期內已交付的建築面積及每平方米的建設成本確認。具體而言，每平方米的建設成本乃按物業項目的總建設成本除以完工後可出售總建築面積計算。截至2020年4月30日止四個月，我們的上海•上坤樾山半島項目交付的建築面積與上海•新城樾山明月項目於2019年同期交付的建築面積大致相同。然而，因上海•上坤樾山半島項目完工後的可出售總建築面積遠大於上海•新城樾山明月項目及由於規模經濟效應，故其每平方米的建設成本相對較低。因此，截至2020年4月30日止四個月，我們錄得的建設成本較2019年同期有所下降。

我們的每平方米平均成本佔已確認平均售價的百分比由2017年的70.5%下降至2018年的48.8%，主要是由於銷售項目(主要包括聯排別墅、洋房及低層公寓樓宇)令2018年的毛利率上升。我們的每平方米平均成本佔已確認平均售價的百分比其後上升至2019年的59.7%，主要是由於2019年的毛利率較低，此乃主要由於我們擴張至蘇州所致。2019年蘇州物業的平均售價相對低於上海物業。我們的每平方米平均成本佔已確認平均售價的百分比由截至2019年4月30日止四個月的50.9%減少至2020年同期的48.9%。該減少主要由於截至2020年4月30日止四個月的毛利率上升，此乃主要由交付上海•上坤樾山半島項目導致銷售成本減少，而收益於同期維持相對穩定所致。

我們的每平方米平均土地使用權成本佔已確認平均售價的百分比由2017年的36.5%下降至2018年的15.9%，但其後上升至2019年的25.8%。我們的每平方米平均土地使用權成本佔已確認平均售價的百分比由截至2019年4月30日止四個月的15.0%上升至2020年同期的16.8%。於往績記錄期的波動主要是由於我們透過公開招標、拍賣或掛牌出售程序購入的土地數目令土地使用權成本變動。

毛利及毛利率

下表載列於所示期間有關我們按物業類型劃分各業務線的毛利及毛利率的資料：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020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
	(人民幣千元)	*%*	*(人民幣千元)*	*%*	*(人民幣千元)*	*%*	*(人民幣千元)*	*%*	*(人民幣千元)*	*%*
							(未經審核)			
物業銷售	345,095	29.5	3,476,907	51.2	3,002,148	40.3	554,538	49.1	574,574	51.1
住宅物業	155,567	20.9	3,457,455	51.3	2,989,730	40.5	552,262	49.6	574,295	51.3
商業物業	167,676	47.3	6,960	38.9	2,914	38.5	1,831	43.9	–	–
停車場	21,852	30.7	12,492	39.6	9,504	14.5	445	3.8	279	4.9
物業租賃收入	26,192	81.9	45,450	87.0	57,016	89.3	16,602	90.3	13,838	83.9
諮詢服務	–	–	3,434	56.5	11,761	53.2	2,094	53.8	4,279	54.8
總計	371,287	30.9	3,525,791	51.5	3,070,925	40.8	573,234	49.8	592,691	51.6

我們物業銷售的毛利率由2017年的29.5%升至2018年的51.2%，主要由於交付上海•新城樾山璟里、上海•上坤樾山四季及上海•上坤樾山美墅項目，令已交付物業平均售價上升及每平方米平均土地使用權成本下降。2018年該等已交付項目的平均售價相對高於2017年已交付項目的平均售價，主要由於該等項目主要包括聯排別墅及洋房，而2017年已交付項目主要包括低層公寓樓宇及商業物業，因此平均售價相對較低。此外，由於我們通過收購上海佘山鄉村俱樂部取得上海•新城樾山璟里、上海•上坤樾山四季及上海•上坤樾山美墅項目的土地使用權，因此土地收購成本相對較低，2018年每平方米土地使用權成本低於2017年每平方米土地使用權成本。

我們物業銷售的毛利率由2018年的51.2%降至2019年的40.3%，主要由於2019年交付位於蘇州的新項目（即蘇州•上坤水岸四季及蘇州•常熟梧桐苑）引致的已交付物業平均售價下降及每平方米平均土地使用權成本上升。於2019年，位於蘇州的該等已交付項目的平均售價相對低於2018年已交付項目的平均售價，主要由於(i)該等項目主要包括低層公寓樓宇，而2018年已交付項目主要包括聯排別墅及洋房，因此較我們其他類別的物業項目具有相對更高的平均售價，及(ii)該等項目位於蘇州，當地物業的平均售價通常低於位於上海的物業的平均售價。此外，如上所述，由於收購上海佘山鄉村俱樂部令土地收購成本相對較低，2019年每平方米土地使用權成本高於2018年每平方米土地使用權成本。

我們物業銷售的毛利率由截至2019年4月30日止四個月的49.1%上升至2020年同期的51.1%，主要由於每平方米平均成本的降幅超過平均售價的降幅。此乃主要由於交付上海•上坤樾山半島項目，其貢獻我們截至2020年4月30日止四個月物業銷售收益的97.1%，且與上海•新城樾山明月項目（其貢獻我們2019年同期物業銷售收益的96.9%）相比，其所需的建設及安裝成本相對較低。

我們於2017年4月開始自投資物業租賃產生收益，於2017年、2018年及2019年，物業租賃的毛利率分別為81.9%、87.0%及89.3%。2017年至2019年的上升主要是由於我們的出租率上升。物業租賃的毛利率由截至2019年4月30日止四個月的90.3%下降至2020年同期的83.9%，主要由於我們給予租戶租金寬免導致自投資物業租賃所得收益減少。鑒於COVID-19疫情，我們於2020年1月及2月向若干租戶授出豁免約一個月租金的租金寬免以支持其業務。

我們於2018年開始自諮詢服務產生收益，諮詢服務的毛利率於2018年、2019年及截至2019年及2020年4月30日止四個月分別為56.5%、53.2%、53.8%及54.8%。

其他收入及收益

下表載列於所示期間按絕對金額及佔其他收入及收益總額的百分比呈列的其他收入及收益組成部分：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	人民幣元	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*
					(以千計，百分比除外)					
							(未經審核)			
於業務合併前所持合營公司投資的重新計量收益	–	–	–	–	4,891	43.5	–	–	–	–
出售附屬公司收益	–	–	3,275	43.4	–	–	–	–	–	–
沒收按金	2,878	54.5	2,929	38.8	1,853	16.5	236	20.5	357	22.9
政府補助	1,342	25.4	1,133	15.0	3,866	34.4	562	49.0	1,033	66.2
出售物業、廠房及設備項目收益	973	18.4	–	–	64	0.6	–	–	–	–
其他	92	1.7	209	2.8	568	5.0	350	30.5	170	10.9
總計	5,285	100.0	7,546	100.0	11,242	100.0	1,148	100.0	1,560	100.0

我們先前持有常熟共築的25%股權，該公司作為合營公司入賬。我們其後於2019年8月自一名獨立第三方收購常熟共築的額外25%股權，此後該公司成為我們的附屬公司。因此，先前持有的25%股權重新計量為公平值，而重新計量收益人民幣4.9百萬元於收購日期於損益確認。有關我們收購常熟共築股權的詳細說明，請參閱附錄一會計師報告附註34。

我們於往績記錄期出售若干附屬公司，並於2018年錄得有關出售收益總額人民幣3.3百萬元。有關我們出售的附屬公司的詳細說明，請參閱附錄一會計師報告附註35。

沒收按金主要指沒收向其後並未與我們訂立預售或銷售合約的若干潛在客戶收取的按金及因若干客戶違反與我們的預售或銷售合約而向其收取的罰款，以及因投資物業的租戶違反租賃協議而向其收取的罰款。於2017年、2018年及2019年，我們的沒收按金分別為人民幣2.9百萬元、人民幣2.9百萬元及人民幣1.9百萬元。截至2019年及

2020年4月30日止四個月，我們的沒收按金分別為人民幣0.2百萬元及人民幣0.4百萬元。2017年及2018年的沒收按金相對較高主要由於上海•上坤樾山美墅、上海•上坤樾山四季及上海•新城樾山璟里項目的按金相對較高，該等項目主要包括聯排別墅及洋房，因此所售物業的單價相對較高。於2017年、2018年及2019年以及截至2019年及2020年4月30日止四個月，分別有6.5%、1.9%、0.7%、0.5%及0.2%的住宅物業銷售客戶的按金被沒收。2017年違反預售或銷售合約的比率較高，主要由於上海地方政府就物業購買實施的新調控措施所致，該措施限制了客戶購買住宅物業的融資資源。

政府補助主要指自地方政府獲得的各種補貼，如行業基金及報稅補貼。政府補助一般屬非經常性質。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括廣告及營銷開支、員工成本、銷售代理費用、管理費及維護及辦公開支。於往績記錄期，廣告及營銷開支佔我們銷售及分銷開支的重大部分，主要包括就戶外廣告及促銷活動產生的成本。

下表載列於所示期間我們按絕對金額及佔銷售及分銷開支總額的百分比呈列的銷售及分銷開支明細：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	人民幣元	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*
					(以千計，百分比除外)					
							(未經審核)			
廣告及營銷開支	44,344	56.5	52,759	32.7	75,530	35.3	19,482	38.3	10,490	20.2
員工成本	14,371	18.3	35,632	22.1	68,020	31.8	17,489	34.4	18,239	35.0
銷售代理費用	7,197	9.2	50,869	31.5	38,362	18.0	7,670	15.1	12,385	23.8
管理費及維護	8,777	11.2	13,016	8.1	13,427	6.3	2,928	5.8	7,739	14.9
辦公開支	2,664	3.4	5,753	3.6	14,641	6.9	2,294	4.5	1,148	2.2
其他	1,129	1.4	3,191	2.0	3,673	1.7	968	1.9	2,035	3.9
總計	78,482	100.0	161,220	100.0	213,653	100.0	50,831	100.0	52,036	100.0

我們的銷售及分銷開支由2017年的人民幣78.5百萬元增加105.4%至2018年的人民幣161.2百萬元，並進一步增加32.6%至2019年的人民幣213.7百萬元。2017年至2019年的有關增加主要是由於我們加大銷售及營銷力度，這與我們的業務規模擴大整體一致。該增加亦由於我們的內部銷售及營銷團隊擴大以及我們委聘的銷售代理增加，二者均是由於新物業項目數量大幅增加。截至2019年及2020年4月30日止四個月，我們的銷售及分銷開支保持相對穩定，分別為人民幣50.8百萬元及人民幣52.0百萬元。

銷售及分銷開支佔我們收益總額的百分比由2017年的6.5%降至2018年的2.4%，主要是由於我們於2017年加強大量新物業項目的營銷活動及開始預售，新物業項目超過同期我們交付的總建築面積。於2018年，由於更多物業項目竣工及交付，因此我們的已確認總建築面積增加。銷售及分銷開支佔我們收益總額的百分比由2018年的2.4%升至2019年的2.8%，主要是由於2019年銷售及分銷開支增長快於收益增長。截至2019年及2020年4月30日止四個月，銷售及分銷開支佔我們收益總額的百分比保持相對穩定，分別為4.4%及4.5%。如上文所述，由於我們繼續加強銷售及營銷力度，我們提前發生銷售及分銷開支，而在較後階段交付相關建築面積及確認有關收益。

行政開支

行政開支主要包括員工成本、差旅及辦公開支、專業費用、招待開支、折舊及攤銷、稅項開支及上市開支。

下表載列於所示期間我們按絕對金額及佔行政開支總額的百分比呈列的行政開支明細：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	人民幣元	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*
					(以千計，百分比除外)					
							(未經審核)			
員工成本	60,281	46.0	137,149	56.8	140,338	56.0	44,380	55.1	58,573	62.8
差旅及辦公開支	25,010	19.1	36,046	14.9	46,988	18.7	17,946	22.3	11,525	12.4
專業費用	23,560	18.0	28,885	12.0	11,814	4.7	3,111	3.9	2,104	2.3
招待開支	7,927	6.0	10,792	4.5	10,514	4.2	3,438	4.3	2,815	3.0
折舊及攤銷	3,363	2.6	12,212	5.0	14,153	5.7	4,576	5.7	4,686	5.0
稅項開支	9,105	7.0	8,811	3.7	13,891	5.5	3,181	4.0	2,436	2.6
上市開支	–	–	1,508	0.6	7,492	3.0	1,693	2.1	8,693	9.3
其他	1,672	1.3	5,938	2.5	5,551	2.2	2,121	2.6	2,429	2.6
總計	130,918	100.0	241,341	100.0	250,741	100.0	80,446	100.0	93,261	100.0

我們的行政開支由2017年的人民幣130.9百萬元增加84.3%至2018年的人民幣241.3百萬元，並進一步增加3.9%至2019年的人民幣250.7百萬元。我們的行政開支由截至2019年4月30日止四個月的人民幣80.4百萬元增加16.0%至2020年同期的人民幣93.3百萬元。於往績記錄期的有關增加乃主要由於我們的業務擴張所致，導致我們的員工成本、差旅及辦公開支、上市開支及其他行政開支增加。尤其是，由於我們的上市時間表向前推進，上市開支由截至2019年4月30日止四個月的人民幣1.7百萬元大幅增加至2020年同期的人民幣8.7百萬元。專業費用主要包括我們部分項目的管理諮詢服務費及有關建造及收購的諮詢費。於2017年、2018年、2019年以及截至2019年及2020年4月30日止四個月，我們已錄得的專業費用分別為人民幣23.6百萬元、人民幣28.9百萬元、人民幣11.8百萬元、人民幣3.1百萬元及人民幣2.1百萬元。

行政開支佔我們收益總額的百分比由2017年的10.9%降至2018年的3.5%，主要是由於我們的行政開支相對固定，而2018年我們的收益有所增長所致。於2018年及2019年行政開支佔我們收益總額的百分比保持相對穩定，分別為3.5%及3.3%。行政開支佔我們收益總額的百分比由截至2019年4月30日止四個月的7.0%上升至2020年同期的8.1%，主要由於期內我們擴充業務導致員工成本上升，而收益保持相對穩定。

金融資產減值虧損

我們就金融資產有關的潛在壞賬產生的虧損計提審慎的全面撥備。於2017年、2018年及2019年，金融資產減值虧損分別為人民幣1.6百萬元、人民幣1.2百萬元及人民幣0.4百萬元。2017年至2019年的下行趨勢主要是由於我們的收款力度增強，金融資產相關付款時間表不同令金融資產減少。金融資產減值虧損由截至2019年4月30日止四個月的人民幣0.1百萬元增至2020年同期的人民幣0.6百萬元，主要由於我們受COVID-19疫情的影響而就貿易應收款項的預期信貸虧損作出的撥備增加。

其他開支

下表載列於所示期間按絕對金額及佔其他開支總額的百分比呈列的其他開支組成部分：

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	人民幣元	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*
					(以千計，百分比除外)					
							(未經審核)			
賠償	94	6.2	338	10.4	232	7.3	–	–	9	3.1
捐款	–	–	1,553	47.6	250	7.9	–	–	150	51.0
罰款及附加費	1,245	82.6	1,239	38.0	451	14.3	158	58.1	121	41.2
出售物業、廠房及設備的虧損	–	–	–	–	1,688	53.5	–	–	13	4.4
其他	168	11.2	129	4.0	538	17.0	114	41.9	1	0.3
總計	1,507	100.0	3,259	100.0	3,159	100.0	272	100.0	294	100.0

賠償主要指向我們的若干客戶支付的各種偶爾賠償款項。捐款主要指我們向社會慈善活動作出的各種捐款。罰款及附加費主要與我們物業開發過程中的若干不合規事件有關。有關更多詳情，請參閱「業務 — 遵守法律及法規 — 不合規事件」。

投資物業的公平值收益

我們長期開發並持有我們物業中的若干商業區域以賺取租金收入或資本增值。我們的投資物業按獨立估值所釐定截至各結算日的公平值於綜合財務狀況表中入賬列作非流動資產。投資物業公平值變動產生的收益或虧損於綜合損益及其他全面收益表入賬列作收益或虧損，這可能對我們的溢利產生重大影響。物業估值涉及行使專業判斷且須使用若干基準及假設。倘若採用不同基準或假設，則投資物業的公平值可能會有高低差別。此外，調高重新估值反映截至有關結算日投資物業的未變現資本收益，不

會產生任何可供我們營運動用的現金流入。公平值調整的數額一直並可能繼續根據中國物業市場的狀況而有所變化。我們的投資物業由獨立物業估值師每年進行估值。

下表載列於所示期間有關我們按項目劃分的投資物業公平值收益及其佔投資物業公平值收益總額百分比的資料：

物業項目	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	人民幣元	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*
					(以千計，百分比除外)					
							(未經審核)			
上海 • 上坤國際廣場T3	48,494	19.1	35,000	21.9	47,900	27.2	14,800	27.9	3,900	31.2
上海 • 上坤國際廣場T4	49,560	19.5	37,400	23.4	46,100	26.2	13,300	25.1	–	–
上海 • 上坤國際廣場T5	37,759	14.9	18,800	11.8	19,400	11.0	8,600	16.2	2,500	20.0
上海 • 上坤上街(投資)	14,100	5.5	19,300	12.1	19,800	11.3	6,600	12.5	2,200	17.6
上海 • 上坤上街(租回部分)(1)(2)	48,714	19.1	(6,682)	(4.3)	(10,988)	(6.2)	(3,488)	(6.6)	(5,900)	(47.2)
上海 • 上坤紅街	8,300	3.3	6,200	3.9	6,300	3.6	3,200	6.0	800	6.4
上海 • 樾山項目08-06及08-08	47,300	18.6	49,800	31.2	47,300	26.9	10,000	18.9	9,000	72.0
總計	254,227	100.0	159,818	100.0	175,812	100.0	53,012	100.0	12,500	100.0

附註：

(1) 於往績記錄期內，我們就上海 • 上坤上街部分物業訂有售後租回安排，相關建築面積未計入我們的投資物業並就租金收入呈列於上表。我們透過附屬公司上海乾嶸將商業單位出售予買方－出租人，而買方－出租人其後與我們的另一家附屬公司上海坤熵訂立管理及營運協議。詳情請參閱「業務－遵守法律及法規－不合規事件－售後租回安排」及「－關鍵會計政策及估計－售後租回」。

(2) 我們就上海•上坤上街的租回部分於2017年的公平值收益為人民幣48.7百萬元，而於2018年、2019年及截至2019年及2020年4月30日止四個月分別產生公平值虧損人民幣6.7百萬元、人民幣11.0百萬元、人民幣3.5百萬元及人民幣5.9百萬元。此乃由於於出售發生時，我們按原資產賬面價值中與賣方－承租人所保留的使用權有關的部分，計量租回所產生的使用權資產。因此，我們僅確認與轉讓予買方－出租人的權利有關的任何盈虧金額。根據售後租回安排的固定期限、租賃期及資產的估計可使用年期(以較短者為準)，相關公平值收益將減少，而我們將逐漸產生公平值虧損。

於往績記錄期，我們有六項處於不同開發階段且錄得公平值收益的投資物業。於2017年、2018年及2019年，投資物業的公平值收益分別為人民幣254.2百萬元、人民幣159.8百萬元及人民幣175.8百萬元。2017年投資物業的公平值收益較高主要是由於上海•上坤上街項目的大多數物業已於2017年交付，令根據與上海•上坤上街有關的租賃安排持有的投資物業公平值收益較高。2018年至2019年增加主要是由於大多數投資物業增值。於截至2019年及2020年4月30日止四個月，投資物業的公平值收益分別為人民幣53.0百萬元及人民幣12.5百萬元。有關減少主要由於我們經營的投資物業相對穩定，致使投資物業的估值增加額較低。

按公平值計入損益的金融資產的公平值收益

於往績記錄期，按公平值計入損益的金融資產主要涉及(i)我們於珠海臻恒股權投資中心(有限合夥)非上市股權的投資；(ii)我們若干投資物業當時各自的股東經參考各自協議載列的若干表現指標須向我們支付的或然代價；及(iii)我們向聲譽卓著的商業銀行及其他金融機構購買的一項理財產品。我們已建立嚴格的投資管理程序，以監控及控制與該等投資活動有關的潛在風險。

截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們按公平值計入損益的金融資產分別為人民幣79.8百萬元、人民幣62.9百萬元、人民幣55.5百萬元及人民幣52.5百萬元。於2017年、2018年、2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們確認按公平值計入損益的金融資產的公平值收益分別為人民幣4.2百萬元、人民幣2.6百萬元、人民幣1.9百萬元及人民幣0.3百萬元。

財務成本

財務成本主要包括(i)銀行及其他借款的利息開支，扣減與開發中物業有關的資本化利息；及(ii)收益合約產生的利息開支，乃與我們自客戶收取的物業預售資金有關。

下表載列所示期間按絕對金額呈列的財務成本組成部分：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣元	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*
			(以千計)		
				(未經審核)	
計息銀行及其他借款利息	362,878	648,134	763,884	234,347	232,622
租賃負債利息	2,918	5,403	4,704	1,540	1,174
產生自收益合約的利息開支	211,483	204,617	238,794	55,493	82,542
不按公平值計入損益的金融負債利息開支總額	577,279	858,154	1,007,382	291,380	316,338
減：資本化利息	(357,216)	(576,843)	(745,648)	(220,831)	(240,884)
總計	220,063	281,311	261,734	70,549	75,454

2017年至2019年，銀行及其他借款的利息增加，這與我們的業務擴張令財務需求增加整體一致。截至2019年及2020年4月30日止四個月，我們的銀行及其他借款利息保持相對穩定。項目的建設期未必與相關貸款的提取及償還時間表一致，且並非與項目有關的所有利息成本可予資本化。我們於各期間的財務成本或會波動，視乎報告期間的利息開支總額水平以及予以資本化的利息成本水平而定。

我們與客戶訂立預售及／或銷售合約，據此，我們有權自客戶收取代價並承擔向其轉移產品的履約責任。來自預售物業客戶的所得款項於相關銷售收益確認前在流動負債項下入賬列作「合約負債」。收取所得款項與確認收益的時間不僅會影響物業銷售收益的金額及增長率，亦會導致各期間的合約負債及收益合約產生的利息開支出現波動。收益合約產生的利息開支乃基於經參考有關期間的計息銀行及其他借款以及資產計算的增量借款利率釐定。於2017年、2018年及2019年以及截至2019年及2020年4月30日止四個月，收益合約產生的利息開支分別為人民幣211.5百萬元、人民幣204.6百萬元、人民幣238.8百萬元、人民幣55.5百萬元及人民幣82.5百萬元，這與我們的物業預售增加一致。

應佔合營公司及聯營公司溢利及虧損

我們不時通過成立合營公司或聯營公司與第三方共同開發物業項目。將投資分類為附屬公司、合營公司或聯營公司的釐定依據為我們對投資對象是否擁有控制權、共同控制權或重大影響力，此涉及透過分析我們對投資對象主要決策機構(如董事會會議及股東大會)的陳述等各種因素以及其他事實及情況作出判斷。合營公司是一種共同安排，共同控制安排的各方有權分享合營公司的資產淨值。共同控制是指按照合約協定對某項安排所共有的控制，僅在相關活動要求共同享有控制權的各方作出一致同意的決定時存在。聯營公司指本集團一般擁有不少於20%股本投票權的長期權益且可對其施加重大影響的實體。重大影響指參與投資對象財務及經營決策的權力，但非控制或共同控制相關政策。我們應佔合營公司及聯營公司收購後業績及其他全面收益載於綜合損益及其他全面收益表。詳情請參閱「－關鍵會計政策及估計－於聯營公司及合營公司的投資」及附錄一會計師報告附註2.4及附註3。

於往績記錄期，應佔合營公司及聯營公司溢利及虧損因我們投資的合營公司及聯營公司數量增加以及該等實體的經營而出現波動。於2017年及2019年，我們分別錄得應佔合營公司溢利人民幣5.7百萬元及人民幣15.8百萬元，以及於2018年錄得應佔合營公司虧損人民幣6.2百萬元。此外，於2017年、2018年及2019年，應佔聯營公司虧損分別為人民幣0.1百萬元、人民幣4.0百萬元及人民幣8.2百萬元。該上升趨勢主要由於我們持續增加對合營公司及聯營公司的投資以與第三方開發物業項目，且於有關期間大部分該等項目仍在開發中。

截至2019年及2020年4月30日止四個月，我們錄得的應佔合營公司溢利分別為人民幣6.8百萬元及人民幣1.6百萬元。該應佔合營公司溢利主要由於自上海•上坤中心估值收益確認的溢利減去同期自經營開發中物業項目的合營公司確認的虧損。應佔合營公司溢利減少主要由於該等合營公司的虧損增加超過上海•上坤中心同期的估值收益溢利增加。此乃由於我們進一步加大對合營公司的投資，合營公司的數目由截至2019年4月30日的5家增加至截至2020年4月30日的11家，且該等合營公司的所有物業項目均處於開發中，因而錄得的虧損相對較高。截至2019年及2020年4月30日止四個月，我們的應佔聯營公司虧損保持相對穩定，分別為人民幣2.8百萬元及人民幣2.7百萬元。有關虧損確認來自我們的聯營公司所開發的開發中物業的項目。

於往績記錄期，我們的聯營公司所開發的所有物業項目均處於開發初期，需要我們的投資，並因此產生開發成本。就我們的聯營公司開發的各項物業項目而言，我們根據對竣工交付時收益的估計、估計建設及開發成本以及估計經營開支評估其於整個開發週期的財務表現。為準確估計該等物業項目的收益，我們參考鄰近社區可比較項目的售價及近期現行市價趨勢，以制定該等物業項目的售價，並考慮我們的建設規劃以估計竣工時的可出售建築面積。另一方面，憑藉我們在物業開發以及銷售及市場推廣方面的豐富經驗及知識，我們亦參考相關物業項目的施工進度及經營開支（經計及我們於相關物業項目的日常經營過程中及計劃銷售及營銷活動中可能產生的潛在開支）估計建設及開發成本。根據上述對我們的聯營公司開發的各項物業項目進行的評估，我們預期該等物業項目各自的收益將能夠涵蓋各自的建設及開發成本以及估計經營開支。因此，我們預期於物業竣工交付時確認聯營公司開發的各項物業項目的溢利。因此，往績記錄期內並無確認我們的聯營公司所開發物業項目產生的減值。

所得稅開支

我們於中國的附屬公司須繳納企業所得稅及土地增值稅。我們的所得稅開支主要包括企業所得稅及土地增值稅及其次為遞延稅項。我們的即期企業所得稅開支為我們根據相關時期適用稅收法律法規就企業所得稅估計及計提的撥備。2017年、2018年及2019年，我們的即期企業所得稅開支分別為人民幣100.6百萬元、人民幣965.5百萬元及人民幣866.1百萬元。所得稅開支由2017年的人民幣183.2百萬元增至2018年的人民幣2,340.2百萬元，其後減至2019年的人民幣1,876.6百萬元。我們於2018年錄得較2017年及2019年相對較高的所得稅開支，主要是由於2018年交付毛利率相對較高的上海•上坤樾山美墅、上海•上坤樾山四季及上海•新城樾山璟里住宅物業令土地增值稅增加。截至2019年及2020年4月30日止四個月，我們的即期企業所得稅開支分別為人民幣125.7百萬元及人民幣136.2百萬元。所得稅開支由截至2019年4月30日止四個月的人民幣363.4百萬元減少至2020年同期的人民幣231.1百萬元，主要由於最後結付上海•上坤樾山四季及上海•上坤樾山美墅的土地增值稅致使土地增值稅減少。最後結付的

土地增值稅由有關地方稅務機關根據其對該等項目開發及經營的考慮及判斷以及地方物業開發行業的土地增值稅負擔進行審查及批准。上述項目的土地增值稅最終金額低於我們於往績記錄期估計的撥備。因此，有關差額於截至2020年4月30日止四個月自土地增值稅中扣除。

下表載列於所示期間我們按絕對金額呈列的所得稅開支組成部分：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2019年**	**2020年**
			(人民幣千元)		
				(未經審核)	
即期稅項：					
企業所得稅	100,633	965,461	866,068	125,736	136,154
土地增值稅	91,611	1,671,728	1,275,595	235,040	81,261
遞延稅項	(9,040)	(296,955)	(265,047)	2,629	13,688
年／期內稅項支出總額	183,204	2,340,234	1,876,616	363,405	231,103

即期稅項及稅款於所示期間的對賬載列如下：

	截至12月31日止年度												截至4月30日止四個月							
	2017年				2018年				2019年				2019年				2020年			
	應付稅項		可收回稅項		應付稅項		可收回稅項		應付稅項		可收回稅項		應付稅項		可收回稅項		應付稅項		可收回稅項	
	企業所得稅	土地增值稅	土地增值稅	應付稅項淨額	企業所得稅	土地增值稅	土地增值稅	應付稅項淨額	企業所得稅	土地增值稅	土地增值稅	應付稅項淨額	企業所得稅	土地增值稅	土地增值稅	應付稅項淨額	企業所得稅	土地增值稅	土地增值稅	應付稅項淨額
	(人民幣千元)																			
													(未經審核)							
年／期初	106,175	32,455	53,991	84,639	80,022	89,009	291,230	(122,199)	775,868	1,394,023	25,033	2,144,858	775,868	1,394,023	25,033	2,144,858	795,224	2,554,163	172,866	3,176,521
即期稅項：																				
企業所得稅	100,633	不適用	不適用	100,633	965,461	不適用	不適用	965,461	866,068	不適用	不適用	866,068	125,736	不適用	不適用	125,736	136,154	不適用	不適用	136,154
土地增值稅	不適用	91,611	–	91,611	不適用	1,391,378	(280,350)	1,671,728	不適用	1,275,595	–	1,275,595	不適用	235,040	–	235,040	不適用	81,261	–	81,261
收購附屬公司的稅項	(94)	–	–	(94)	–	–	–	–	–	(17,021)	–	(17,021)	–	–	–	–	–	–	–	–
已付稅項	(126,692)	(35,057)	237,239	(398,988)	(269,615)	(86,364)	14,153	(370,132)	(846,712)	(98,434)	147,833	(1,092,979)	(116,497)	(60,736)	28,936	(206,169)	(151,973)	(58,781)	11,912	(222,666)
年／期末	80,022	89,009	291,230	(122,199)	775,868	1,394,023	25,033	2,144,858	795,224	2,554,163	172,866	3,176,521	785,107	1,568,327	53,969	2,299,465	779,405	2,576,643	184,778	3,171,270

我們註冊所在司法權區按法定稅率計算的除稅前溢利適用的所得稅開支與按實際所得稅率計算的所得稅開支於所示期間的對賬載列如下：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
			(人民幣千元)		
				(未經審核)	
除稅前溢利	217,782	3,013,142	2,553,505	433,488	389,518
按法定稅率計算的稅款	54,446	753,286	638,376	108,372	97,380
合營公司及聯營公司應佔溢利及虧損	(1,413)	2,543	(1,879)	(995)	287
不可扣稅開支	2,531	3,243	3,887	770	951
不可扣稅成本	–	230,309	181,703	34,678	35,770
過往年度／期間動用的稅項虧損	(1,022)	(53)	(3,974)	(3,836)	–
未確認的稅項虧損	32,922	62,795	77,446	28,598	21,042
未確認的可扣減暫時差異	27,032	34,315	24,361	19,538	14,727
土地增值稅撥備	91,611	1,671,728	1,275,595	235,040	81,261
土地增值稅的稅務影響	(22,903)	(417,932)	(318,899)	(58,760)	(20,315)
按實際稅率計算的稅項費用	183,204	2,340,234	1,876,616	363,405	231,103

於2015年，我們就收購佘山鄉村俱樂部股權支付溢價人民幣2,628.0百萬元的代價。根據相關稅法稅規，該溢價不可以除稅前銷售成本扣除，因為其乃收購佘山鄉村俱樂部的上坤置業應計的項目收購成本，不能被視為項目公司(進行相關納稅申報的實體)的土地使用權成本。根據佘山鄉村俱樂部交付物業的收益確認，我們於2017年、2018年及2019年以及截至2019年及2020年4月30日止四個月分別確認溢價零、人民幣921.2百萬元、人民幣726.8百萬元、人民幣138.8百萬元及人民幣143.1百萬元為除稅前銷售成本。因此，於2017年、2018年及2019年以及截至2019年及2020年4月30日止四個月，我們分別錄得不可扣稅成本零、人民幣230.3百萬元、人民幣181.7百萬元、人民幣34.7百萬元及人民幣35.8百萬元。

與2017年的遞延稅項抵免比較，2018年及2019年的遞延稅項抵免金額相對較高，主要是由於在2018年及2019年分別確認相對較高金額的土地增值稅撥備人民幣1,671.7百萬元及人民幣1,275.6百萬元。於2018年及2019年土地增值稅撥備相對較高的金額主要是因交付佘山鄉村俱樂部的物業所致，並因此於2018年及2019年分別就應計土地增值稅確認遞延稅項抵免人民幣330.7百萬元及人民幣290.0百萬元。詳情請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註10及19。

於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們的實際企業所得稅稅率分別約為72.6%、49.8%、47.0%及48.6%。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們已繳納所有相關到期稅項，且與相關稅務機關並無任何糾紛或未決事宜。我們的中國附屬公司已獲得相關稅務機關的書面確認，據此，於往績記錄期並無發現我們的中國附屬公司嚴重違反相關稅務法律及法規。此外，我們的中國法律顧問於「信用中國」、「國家企業信用信息公示系統」及相關省市稅務局的網站進行線上搜索，並無發現我們的中國附屬公司於往績記錄期及直至最後實際可行日期被處以重大行政稅務處罰的記錄或尚未解決的到期稅款欠繳記錄。基於以上所述及據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，董事確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無成為任何稅務調查或索償的對象而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

非控股權益應佔溢利

於2017年，我們錄得非控股權益應佔虧損淨額人民幣15.4百萬元，主要由於我們截至2017年12月31日擁有45%實際股權的佘山鄉村俱樂部於2017年錄得非控股權益應佔虧損淨額人民幣60.9百萬元。我們於2017年的非控股權益應佔虧損淨額被我們截至2017年12月31日擁有50%實際股權的上海坤輝於2017年錄得非控股權益應佔純利人民幣72.6百萬元部分抵銷。

我們於2018年及2019年分別錄得非控股權益應佔純利人民幣518.4百萬元及人民幣457.4百萬元，主要由於我們截至2018年及2019年12月31日分別擁有45%及50%實際股權的佘山鄉村俱樂部，於2018年及2019年分別錄得非控股權益應佔純利人民幣538.7百萬元及人民幣446.5百萬元。我們於截至2019年及2020年4月30日止四個月分別錄得非控股權益應佔純利人民幣87.7百萬元及人民幣137.4百萬元，主要由於我們截至2019年及2020年4月30日分別擁有45%及50%實際股權的佘山鄉村俱樂部於同期分別錄得非控股權益應佔純利人民幣107.9百萬元及人民幣144.8百萬元。詳情請參閱「歷史、重組及企業架構 — 我們的企業發展」、「業務 — 我們的物業項目 — 表決權安排」及附錄一會計師報告附註1及附註33。

稅項

開曼群島

我們於開曼群島註冊成立為一家獲豁免有限責任公司。根據開曼群島現行法律，我們於開曼群島無須繳納所得稅或資本利得稅。

香港

由於我們並無於香港產生任何應課稅溢利，我們於往績記錄期並未計提香港利得稅撥備。

中國

所得稅

根據企業所得稅法，外商投資企業及內資企業通常均適用25%的統一企業所得稅稅率，惟特別優惠稅率適用者除外。我們須按25%的企業所得稅稅率納稅。於往績記錄期，我們尚未分派任何股息。此外，預期我們的資金將保留在中國用於我們的經營，且我們預期我們的中國附屬公司於可見將來不會分派有關盈利。因此，無須就應付非中國居民企業投資者股息的預扣稅確認任何遞延所得稅。

土地增值稅

根據中國法律及法規，我們從事物業開發業務的中國附屬公司須繳納按各項目所在地區當地部門釐定的土地增值稅。土地增值稅乃按土地價值的增值以累進稅率30%至60%徵收，土地價值的增值為物業銷售所得款項減可扣減開支(包括土地使用權的租賃費用及所有物業開發開支)且於綜合損益及其他全面收益表入賬列作所得稅開支。

各期間經營業績比較

截至2020年4月30日止四個月與截至2019年4月30日止四個月比較

收益

我們的收益保持相對穩定，於截至2019年4月30日止四個月為人民幣1,151.8百萬元，而於2020年同期為人民幣1,148.5百萬元。

物業銷售。物業銷售收益保持相對穩定，於截至2019年4月30日止四個月為人民幣1,129.6百萬元，而於2020年同期為人民幣1,124.2百萬元。

物業租賃。物業租賃所得收益由截至2019年4月30日止四個月的人民幣18.4百萬元減少至2020年同期的人民幣16.5百萬元，主要是由於我們給予租戶租金寬免。鑒於COVID-19疫情，我們於2020年1月及2月向若干租戶授出豁免約一個月租金的租金寬免以支持其業務。

諮詢服務。諮詢服務所得收益由截至2019年4月30日止四個月的人民幣3.9百萬元增至2020年同期的人民幣7.8百萬元，主要是由於需要我們提供諮詢服務的合營公司及聯營公司運營的項目數量增加。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2019年4月30日止四個月的人民幣578.6百萬元減少3.9%至2020年同期的人民幣555.8百萬元，主要由於截至2020年4月30日止四個月交付的建築面積主要來自上海 • 上坤樾山半島項目，與2019年同期交付的上海 • 新城樾山明月項目相比，其所需的開發成本相對較低。開發成本較低主要是因為我們截至2020年4月30日止四個月就上述項目確認的建設成本相對低於2019年同期。我們物業項目的建設成本乃根據期內已交付的建築面積及每平方米的建設成本確認。具體而言，每平方米的建設成本乃按物業項目的總建設成本除以完工後可出售總建築面積計算。截至2020年4月30日止四個月，我們的上海 • 上坤樾山半島項目交付的建築面積與上海 • 新城樾山明月項目於2019年同期交付的建築面積大致相同。然而，因上海 • 上坤樾山半島項目完工後的可出售總建築面積遠大於上海 • 新城樾山明月項目及由於規模經濟效應，故其每平方米的建設成本相對較低。因此，截至2020年4月30日止四個月，我們錄得的建設成本較2019年同期有所下降。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由截至2019年4月30日止四個月的人民幣573.2百萬元增加3.4%至2020年同期的人民幣592.7百萬元。我們的毛利率由截至2019年4月30日止四個月的49.8%升至2020年同期的51.6%，主要由於每平方米平均成本的降幅超過平均售價的降幅。此乃主要由於上海•上坤樾山半島項目交付使用，其貢獻我們截至2020年4月30日止四個月收益的約95.0%，且與上海•新城樾山明月項目（其貢獻我們2019年同期收益的約95.1%）相比，其所需的建設及安裝成本相對較低。

其他收入及收益

其他收入及收益由截至2019年4月30日止四個月的人民幣1.1百萬元增加45.5%至2020年同期的人民幣1.6百萬元，主要由於涉及有關我們代表僱員代扣代繳個人所得稅的報稅的政府補助及授予佘山鄉村俱樂部的就業相關補貼增加。

銷售及分銷開支

截至2019年4月30日止四個月及2020年同期，我們的銷售及分銷開支保持相對穩定，分別為人民幣50.8百萬元及人民幣52.0百萬元。

截至2019年4月30日止四個月及2020年同期，銷售及分銷開支佔總收益的百分比保持相對穩定，分別為4.4%及4.5%。

行政開支

我們的行政開支由截至2019年4月30日止四個月的人民幣80.4百萬元增加16.0%至2020年同期的人民幣93.3百萬元，主要是由於業務擴張導致員工成本、上市開支及其他雜項開支增加。由於我們的上市時間表向前推進，上市開支由截至2019年4月30日止四個月的人民幣1.7百萬元大幅增加至2020年同期的人民幣8.7百萬元。此外，我們的專業費用由截至2019年4月30日止四個月的人民幣3.1百萬元減少32.3%至2020年同期的人民幣2.1百萬元，主要是由於品牌推廣費用減少。

行政開支佔總收益的百分比由截至2019年4月30日止四個月的7.0%上升至2020年同期的8.1%，主要由於行政開支增幅超過同期的收益增幅。

金融資產減值虧損

金融資產減值虧損由截至2019年4月30日止四個月的人民幣0.1百萬元增加500.0%至2020年同期的人民幣0.6百萬元，主要由於我們受COVID-19疫情的影響而就貿易應收款項的預期信貸虧損作出的撥備增加。

其他開支

我們的其他開支保持穩定，於截至2019年及2020年4月30日止四個月均為人民幣0.3百萬元。

投資物業的公平值收益

投資物業的公平值收益由截至2019年4月30日止四個月的人民幣53.0百萬元減少76.4%至2020年同期的人民幣12.5百萬元，主要由於我們經營的投資物業相對穩定，導致投資物業的估值增加額較低。

按公平值計入損益的金融資產公平值收益

我們按公平值計入損益的金融資產的公平值收益由截至2019年4月30日止四個月的人民幣1.3百萬元減少至2020年同期的人民幣0.3百萬元，主要由於我們若干投資物業當時各自的股東經參考各自協議載列的若干表現指標須向我們支付的或然代價的公平值已於2019年12月31日釐定，且於截至2020年4月30日止四個月並無後續變動。

財務成本

我們的財務成本由截至2019年4月30日止四個月的人民幣70.5百萬元增加至2020年同期的人民幣75.5百萬元，主要由於計息銀行及其他借款的加權平均實際利率上升導致該等借款相關的成本增加。

應佔合營公司溢利及虧損

我們應佔合營公司溢利由截至2019年4月30日止四個月的人民幣6.8百萬元減少76.5%至2020年同期的人民幣1.6百萬元。該應佔合營公司溢利主要由於自上海•上坤中心估值收益確認的溢利減去同期自經營開發中物業項目的合營公司確認的虧損。應佔合營公司溢利減少主要由於該等合營公司的虧損增幅超過上海•上坤中心同期的估

值收益溢利增幅。此乃由於我們進一步加大對合營公司的投資，合營公司的數目由截至2019年4月30日的5家增加至截至2020年4月30日的11家，且該等合營公司的所有物業項目均處於開發中，因而錄得的虧損相對較高。

應佔聯營公司虧損

我們的應佔聯營公司虧損保持相對穩定，於截至2019年4月30日止四個月為人民幣2.8百萬元，而於2020年同期為人民幣2.7百萬元。

除稅前溢利

由於上述原因，於截至2019年及2020年4月30日止四個月，我們分別確認除稅前溢利人民幣433.5百萬元及人民幣389.5百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2019年4月30日止四個月的人民幣363.4百萬元減至2020年同期的人民幣231.1百萬元，主要由於最終結付上海•上坤樾山四季及上海•上坤樾山美墅的土地增值稅導致土地增值稅減少。該最終結付的土地增值稅由有關地方稅務機關根據其對該等項目開發及經營的考慮及判斷以及地方物業開發行業的土地增值稅負擔進行審查及批准。上述項目的土地增值稅最終金額低於我們於往績記錄期估計的撥備。因此，有關差額於截至2020年4月30日止四個月自土地增值稅中扣除。

期內溢利

由於上述原因，我們的期內溢利由截至2019年4月30日止四個月的人民幣70.1百萬元增加126.0%至2020年同期的人民幣158.4百萬元。我們的純利率由截至2019年4月30日止四個月的6.1%升至2020年同期的13.8%。

非控股權益應佔溢利

我們於截至2019年及2020年4月30日止四個月分別錄得非控股權益應佔純利人民幣87.7百萬元及人民幣137.4百萬元，主要由於我們截至2019年及2020年4月30日分別擁有45%及50%實際股權的佘山鄉村俱樂部於同期分別錄得非控股權益應佔純利人民幣107.9百萬元及人民幣144.8百萬元。

截至2019年12月31日止年度與截至2018年12月31日止年度比較

收益

我們的收益由2018年的人民幣6,847.4百萬元增加10.0%至2019年的人民幣7,535.2百萬元，主要是由於物業銷售收益增加。

物業銷售。物業銷售收益由2018年的人民幣6,789.1百萬元增加9.7%至2019年的人民幣7,449.2百萬元，主要由於已確認總建築面積有所增加所致，部分被已確認平均售價減少所抵銷。已確認總建築面積由2018年的143,866平方米增至2019年的196,355平方米，主要由於交付上海•上坤樾山半島及上海•新城樾山明月以及我們擴大至蘇州市場所致。已確認平均售價由2018年的每平方米人民幣47,191元減至2019年的每平方米人民幣37,937元，主要由於蘇州物業的平均售價通常低於上海物業。

物業租賃。物業租賃所得收益由2018年的人民幣52.2百萬元增至2019年的人民幣63.9百萬元，主要是由於我們的商業物業經營能力不斷提升以及我們商業物業的租金及出租率提高。

諮詢服務。諮詢服務所得收益由2018年的人民幣6.1百萬元增至2019年的人民幣22.1百萬元，主要是由於需要我們提供諮詢服務的合營公司及聯營公司運營的項目數量增加。

銷售成本

我們的銷售成本由2018年的人民幣3,321.6百萬元增加34.4%至2019年的人民幣4,464.2百萬元，主要由於上海•上坤樾山半島、上海•新城樾山明月、蘇州•上坤水岸四季項目及蘇州•常熟梧桐苑的已交付建築面積增加167,283平方米。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2018年的人民幣3,525.8百萬元減少12.9%至2019年的人民幣3,070.9百萬元。我們的毛利率由2018年的51.5%降至2019年的40.8%，主要由於2019年交付位於蘇州的新項目(即蘇州•上坤水岸四季及蘇州•常熟梧桐苑)引致的已交付物業平均售價下降及每平方米平均土地使用權成本上升。於2019年，位於蘇州的該等已交付項目的平均售價相對低於2018年已交付項目的平均售價，主要由於(i)該等項目主要包括低層公寓樓宇，而2018年已交付項目主要包括聯排別墅及洋房，因此較我們其他類別的物業項目具有相對更高的平均售價，及(ii)該等項目位於蘇州，當

地物業的平均售價通常低於上海的物業的平均售價。此外，由於我們通過收購上海佘山鄉村俱樂部取得上海•新城樾山璟里、上海•上坤樾山四季及上海•上坤樾山美墅項目的土地使用權，因此土地收購成本相對較低，2019年每平方米土地使用權成本高於2018年每平方米土地使用權成本。

其他收入及收益

其他收入及收益由2018年的人民幣7.5百萬元增加49.3%至2019年的人民幣11.2百萬元，主要由於地方政府為支持上海•上坤紅樹灣項目採取節能措施而發放的政府補助以及業務合併前所持合營公司投資的重新計量收益增加。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2018年的人民幣161.2百萬元增加32.6%至2019年的人民幣213.7百萬元，主要由於(i)我們推銷新物業項目的廣告及營銷開支增加，及(ii)因我們的內部銷售及營銷團隊擴展以支持我們的業務擴展而令我們的銷售及分銷員工成本增加，部分被銷售代理費因我們的業務策略調整以更多依賴內部銷售及營銷團隊而減少所抵銷。

銷售及分銷開支佔總收益的百分比由2018年的2.4%升至2019年的2.8%，主要由於2019年銷售及分銷開支增長快於收益增長。由於我們於2019年繼續加強銷售及營銷力度，我們提前發生銷售及分銷開支，而在較後階段交付相關建築面積及確認有關收益。

行政開支

我們的行政開支由2018年的人民幣241.3百萬元增加3.9%至2019年的人民幣250.7百萬元，主要是由於業務擴張導致差旅及辦公開支增加、上市開支及其他雜項開支增加。我們的專業費用由2018年的人民幣28.9百萬元減少59.2%至2019年的人民幣11.8百萬元，主要是由於因我們不再就上海•新城樾山璟里、上海•新城樾山明月及上海•新城樾山半島項目委聘有關服務令管理諮詢服務費減少。

行政開支佔總收益的百分比保持相對穩定，於2018年及2019年分別為3.5%及3.3%。

金融資產減值虧損

金融資產減值虧損由2018年的人民幣1.2百萬元減少66.7%至2019年的人民幣0.4百萬元，主要由於(i)我們的收款力度增強，及(ii)金融資產相關的付款時間表差異令金融資產減少。

其他開支

我們的其他開支保持相對穩定，於2018年及2019年分別為人民幣3.3百萬元及人民幣3.2百萬元。

投資物業的公平值收益

投資物業的公平值收益由2018年的人民幣159.8百萬元增加10.0%至2019年的人民幣175.8百萬元，主要由於我們的投資物業升值。

按公平值計入損益的金融資產公平值收益

我們按公平值計入損益的金融資產的公平值收益由2018年的人民幣2.6百萬元減少至2019年的人民幣1.9百萬元，主要與(i)我們於珠海臻恒股權投資中心（有限合夥）非上市股權的投資；及(ii)我們若干投資物業當時各自的股東經參考各自協議載列的若干表現指標須向我們支付的或然代價有關。

財務成本

我們的財務成本由2018年的人民幣281.3百萬元減少至2019年的人民幣261.7百萬元，主要是由於已資本化利息增加。

應佔合營公司溢利及虧損

於2018年，我們產生應佔合營公司虧損人民幣6.2百萬元，而於2019年則確認應佔溢利人民幣15.8百萬元，主要由於合營公司項目上海 • 上坤中心升值導致我們的應佔溢利增加。

應佔聯營公司虧損

我們的應佔聯營公司虧損由2018年的人民幣4.0百萬元增至2019年的人民幣8.2百萬元，主要由於2019年我們增加了於聯營公司的投資以與第三方開發物業項目，而該等項目大多數仍在開發中。

除稅前溢利

由於上述原因，於2018年及2019年，我們分別確認除稅前溢利人民幣3,013.1百萬元及人民幣2,553.5百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2018年的人民幣2,340.2百萬元減至2019年的人民幣1,876.6百萬元，主要由於我們的除稅前溢利減少。

年內溢利

由於上述原因，我們的年內溢利由2018年的人民幣672.9百萬元增加0.6%至2019年的人民幣676.9百萬元。我們的純利率由2018年的9.8%降至2019年的9.0%。

非控股權益應佔溢利

我們於2018年及2019年分別錄得非控股權益應佔純利人民幣518.4百萬元及人民幣457.4百萬元，主要由於我們截至2018年及2019年12月31日分別擁有45%及50%實際股權的佘山鄉村俱樂部，於2018年及2019年分別錄得非控股權益應佔純利人民幣538.6百萬元及人民幣446.5百萬元。

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

我們的收益由2017年的人民幣1,201.1百萬元大幅增加470.1%至2018年的人民幣6,847.4百萬元，主要由於我們的物業銷售收益增加。

物業銷售。物業銷售收益由2017年的人民幣1,169.1百萬元大幅增加480.7%至2018年的人民幣6,789.1百萬元，主要由於已確認總建築面積及已確認平均售價均有所增加所致。已確認建築面積由2017年的42,913平方米增至2018年的143,866平方米，及已確認平均售價由2017年的每平方米人民幣27,244元增至2018年的每平方米人民幣47,191元，主要由於2018年交付上海•新城樾山璟里、上海•上坤樾山四季及上海•上坤樾山美墅項目，而該等項目主要為洋房及聯排別墅，因而較低層公寓樓宇等我們其他類別的物業項目具有較高的已確認平均售價。

物業租賃。我們於2017年4月開始確認物業租賃收入。來自物業租賃的收益由2017年的人民幣32.0百萬元增至2018年的人民幣52.2百萬元，主要由於我們於2017年6月收購上海 • 上坤國際廣場。

諮詢服務。我們於2018年開始從諮詢服務產生收益，為人民幣6.1百萬元。

銷售成本

我們的銷售成本由2017年的人民幣829.8百萬元增加300.3%至2018年的人民幣3,321.6百萬元，主要由於我們的經營規模擴大，此乃由已交付的建築面積增加得以証明。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2017年的人民幣371.3百萬元增加849.6%至2018年的人民幣3,525.8百萬元。我們的毛利率由2017年的30.9%升至2018年的51.5%，主要由於交付上海 • 新城樾山璟里、上海 • 上坤樾山四季及上海 • 上坤樾山美墅項目，令已交付物業平均售價上升及每平方米平均土地使用權成本下降。2018年該等已交付項目的平均售價相對高於2017年已交付項目的平均售價，主要由於該等項目主要包括聯排別墅及洋房，而2017年已交付項目主要包括低層公寓樓宇及商用物業，因此平均售價相對較低。此外，由於我們通過收購上海佘山鄉村俱樂部取得上海 • 新城樾山璟里、上海 • 上坤樾山四季及上海 • 上坤樾山美墅項目的土地使用權，因此土地收購成本相對較低，2018年每平方米土地使用權成本低於2017年每平方米土地使用權成本。

其他收入及收益

其他收入及收益由2017年的人民幣5.3百萬元增加41.5%至2018年的人民幣7.5百萬元，主要由於我們於2018年出售附屬公司，而於2017年並無此類出售。有關我們出售的附屬公司的詳細說明，請參閱附錄一會計師報告附註35。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2017年的人民幣78.5百萬元增加105.4%至2018年的人民幣161.2百萬元，主要由於與向我們的銷售代理支付更高銷售佣金有關的銷售代理費較2017年有所增加，這與2018年我們的物業銷售收益增加整體一致。

銷售及分銷開支佔總收益的百分比由2017年的6.5%下降至2018年的2.4%，主要是由於我們自2017年起加快物業開發業務，致使提前發生的開支增幅超過同期已完工及已交付建築面積的增幅。

行政開支

我們的行政開支由2017年的人民幣130.9百萬元增加84.3%至2018年的人民幣241.3百萬元，主要是由於我們的管理及行政人員、差旅及辦公開支、專業費用及其他雜項開支增加，這與我們的業務擴張一致。我們的專業費用由2017年的人民幣23.6百萬元增加22.5%至2018年的人民幣28.9百萬元，主要由於有關建造及收購的諮詢服務費增加所致。

行政開支佔總收益的百分比由2017年的10.9%下降至2018年的3.5%，主要是由於我們的行政開支相對固定，而同年收益有所增長所致。

金融資產減值虧損

金融資產減值虧損由2017年的人民幣1.6百萬元減少25.0%至2018年的人民幣1.2百萬元，主要是由於我們的收款力度增強。

其他開支

我們的其他開支由2017年的人民幣1.5百萬元增加120.0%至2018年的人民幣3.3百萬元，主要是由於捐款增加。

投資物業的公平值收益

投資物業的公平值收益由2017年的人民幣254.2百萬元減少37.1%至2018年的人民幣159.8百萬元，主要是由於根據上海 • 上坤上街有關的租賃安排所持有的投資物業的公平值收益減少，因為我們已於2017年根據租賃安排就使用權資產確認大部分公平值收益。

按公平值計入損益的金融資產公平值收益

我們按公平值計入損益的金融資產的公平值收益由2017年的人民幣4.2百萬元減少至2018年的人民幣2.6百萬元，主要與(i)我們於珠海臻恒股權投資中心（有限合夥）非上市股權的投資；及(ii)我們若干投資物業當時各自的股東經參考各自協議載列的若干表現指標須向我們支付的或然代價有關。

財務成本

我們的財務成本由2017年的人民幣220.1百萬元增加27.8%至2018年的人民幣281.3百萬元，主要是由於計息銀行及其他借款的利息增加，這與我們的業務擴張一致。

應佔合營公司溢利及虧損

我們於2017年確認應佔合營公司溢利人民幣5.7百萬元，而於2018年則產生應佔合營公司虧損人民幣6.2百萬元，主要是由於2018年我們增加了於合營公司的投資以與第三方開發物業項目，而該等合營公司大多數仍在開發中。

應佔聯營公司虧損

我們的應佔聯營公司虧損由2017年的人民幣0.1百萬元增至2018年的人民幣4.0百萬元，主要是由於2017年及2018年我們增加了於聯營公司的投資以與第三方開發物業項目，而該等聯營公司大多數仍在開發中。

除稅前溢利

由於上述原因，於2017年及2018年，我們分別確認除稅前溢利人民幣217.8百萬元及人民幣3,013.1百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2017年的人民幣183.2百萬元增至2018年的人民幣2,340.2百萬元，主要是由於我們的除稅前溢利大幅增加。

年內溢利

由於上述原因，我們的年內溢利由2017年的人民幣34.6百萬元增加1,844.8%至2018年的人民幣672.9百萬元。我們的純利率由2017年的2.9%上升至2018年的9.8%。

非控股權益應佔溢利

與上文所述2018年相比，於2017年，我們錄得非控股權益應佔虧損淨額人民幣15.4百萬元，主要由於我們截至2017年12月31日擁有45%實際股權的佘山鄉村俱樂部於2017年錄得非控股權益應佔虧損淨額人民幣60.9百萬元。我們於2017年的非控股權益應佔虧損淨額被我們截至2017年12月31日擁有50%實際股權的上海坤輝於2017年錄得非控股權益應佔純利人民幣72.6百萬元部分抵銷。

若干資產負債表項目

投資物業

我們保留我們所開發的部分物業主要用作租賃用途及物業增值。我們各投資物業的公平值存在波動，並很可能根據現行物業市場狀況繼續波動。於往績記錄期，我們有六項處於不同開發階段並錄得公平值收益的投資物業。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，投資物業的公平值分別為人民幣2,582.0百萬元、人民幣2,742.1百萬元、人民幣2,918.4百萬元及人民幣2,930.9百萬元。於往績記錄期增加主要是由於大多數該等投資物業的公平值增加。有關更多詳情，請參閱「－綜合損益及其他全面收益表主要組成部分的說明－投資物業的公平值收益」。

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、建設成本、借款成本、專業費用及開發期間產生的該等物業直接應佔其他成本）及可變現淨值的較低者入賬。竣工後，該等物業轉撥至持作出售的已竣工物業。我們的開發中物業由截至2017年12月31日的人民幣6,486.1百萬元持續增至截至2018年12月31日的人民幣9,317.7百萬元，增至截至2019年12月31日的人民幣10,859.3百萬元，並進一步增至截至2020年4月30日的人民幣11,675.6百萬元。該上升趨勢主要是由於我們的土地儲備及物業開發業務持續增加，這與同期我們的業務足跡擴大有關。

來自虧損項目公司的虧損指相關項目公司於有關期間的財務表現，即收益減銷售成本與相關開支（如建設成本、我們從開發中物業確認的減值虧損及行政開支）之間的差額。因此，我們的項目公司預計在彼等物業項目的開發初期產生巨額虧損，原因是該等物業項目無法產生收益，但由於開發需要而產生虧損及開支。於2017年、2018年及2019年，每年分別有三家處於虧損的項目公司（各自錄得的虧損超過人民幣15.0百萬元），而於截至2020年4月30日止四個月僅剩一家，原因是彼等物業項目中的物業仍在開發中。這些項目公司於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月的虧損合計分別為人民幣176.0百萬元、人民幣127.5百萬元、人民幣106.5百萬元及人民幣18.3百萬元，分別佔同期我們所有虧損項目公司虧損總額的99.9%、77.7%、58.7%及35.9%。該等虧損乃確認自(i)在開發初期產生開發成本但已錄得或預計於整個

開發週期錄得溢利的物業項目；及(ii)預計於整個開發週期因從銷售物業預計收取的收益相對低於所產生的開發成本而錄得虧損的物業項目。

總體而言，開發中物業令我們需增加開發及預售活動的投資及資源。因此，我們項目公司一般於其物業項目開發期間錄得虧損。隨著施工及預售計劃的推進，我們的大部分項目公司能夠收回開發初期產生的成本，並在物業竣工及交付時自其物業項目確認溢利。因此，從整個物業開發週期進行評估，該等項目公司將為我們錄得溢利。

此外，我們於各期間末評估開發中物業的價值。當賬面價值超過其可變現淨值時，即存在減值，可變現淨值乃根據預期售價、竣工成本及物業銷售成本計算得出。尤其是，我們基於我們對物業項目預期售價與有關物業項目預期銷售成本之間差異的計量估計物業項目產生的減值虧損總額，而有關物業項目於完成交付彼等物業時產生虧損淨額。於往績記錄期，已確認開發中物業產生的減值虧損亦與按照相關物業項目施工計劃確認的成本一致。於2017年、2018年、2019年及截至2020年4月30日止四個月，我們就杭州•上坤山語四季、蘇州•上坤水岸四季及合肥•上坤海棠四季項目分別確認開發中物業減值虧損人民幣44.3百萬元、人民幣58.5百萬元、人民幣37.9百萬元及人民幣4.7百萬元，主要是由於我們就該等物業項目已產生及預計產生的每平方米開發成本高於已預售或預計將出售的相關物業項目的平均售價。平均售價相對較低乃由杭州、蘇州及合肥的當地價格主管部門分別在就該等物業項目進行評估後實施批准售價所導致。

根據當地相關限價政策，杭州、蘇州及合肥的當地價格主管部門分別對我們的杭州•上坤山語四季、蘇州•上坤水岸四季及合肥•上坤海棠四季項目進行評估並就該等物業項目施行批准售價。根據我們分別於2019年1月、2017年11月及2018年6月收到的批准，該等批准售價較我們上述物業項目計劃售價分別低2.5%、10.1%及7.9%。因此，從整個物業開發週期評估，我們預計杭州•上坤山語四季、蘇州•上坤水岸四季及合肥•上坤海棠四季項目於完成交付後將分別確認減值虧損總額人民幣33.4百萬元、人民幣102.0百萬元及人民幣35.3百萬元，主要為與這些物業項目有關的不可收回開發成本及開支。隨著各自施工計劃的推進，我們按照開發成本就上述各物業項目計提減值虧損撥備。

截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，開發中物業的減值撥備分別為人民幣65.6百萬元、人民幣124.1百萬元、人民幣60.1百萬元及人民幣64.8百萬元。往績記錄期內的變動主要是由於根據施工計劃我們的開發中物業轉至竣工物業所致。

截至2020年8月31日，截至2020年4月30日的開發中物業約人民幣673.7百萬元或5.8%已轉撥至持作出售的已竣工物業。

持作出售的已竣工物業

持作出售的已竣工物業指於各財務期間末仍未出售的已竣工物業，並以成本與可變現淨值的較低者入賬。持作出售的已竣工物業的成本是指因未出售物業而產生的相關成本。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，或按管理層根據現時市況估計的預計售價釐定。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們持作出售的已竣工物業分別為人民幣70.7百萬元、人民幣1,046.9百萬元、人民幣1,051.8百萬元及人民幣506.8百萬元。我們已取得所有持作出售的已竣工物業的竣工證書。

此外，我們於各期間末評估持作出售的已竣工物業的價值。當賬面價值超過其可變現淨值時，即存在減值，可變現淨值乃根據預期售價減銷售物業將產生的成本計算得出。於2019年，我們將人民幣101.9百萬元減值虧損由開發中物業轉撥至持作出售的已竣工物業。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，持作出售的已竣工物業的減值撥備分別為零、零、人民幣31.5百萬元及人民幣23.2百萬元。截至2019年12月31日及2020年4月30日持作出售的已竣工物業的減值撥備乃主要歸因於蘇州物業項目(即蘇州 • 上坤水岸四季)完工。

截至2020年8月31日，截至2020年4月30日的持作出售的已竣工物業約人民幣182.5百萬元或36.0%已於隨後交付。

貿易應收款項

貿易應收款項主要指應收租戶租金。我們尋求對未收回應收款項維持嚴格控制。管理層會定期審閱逾期結餘。尤其是，根據我們與租戶的租賃協議，我們一般要求租戶在與我們訂立租賃協議時提前預付第一季度的租金。對於後續租金，我們按季度向租戶發出賬單並向彼等授予90天至180天的信貸期，以支持其業務及爭取與其保持長期

合作。鑒於以上所述及我們的貿易應收款項涉及大量多樣化客戶，並無重大信用風險集中狀況。我們並無就貿易應收款項結餘持有任何抵押品或其他信用增強措施。貿易應收款項不計息。

我們的貿易應收款項由截至2017年12月31日的人民幣18.8百萬元增至截至2018年12月31日的人民幣28.9百萬元，並進一步增至截至2019年12月31日的人民幣46.7百萬元。上升趨勢反映我們投資物業的業務規模擴大。我們的貿易應收款項由截至2019年12月31日的人民幣46.7百萬元減少至截至2020年4月30日的人民幣35.2百萬元，主要由於我們於截至2020年4月30日止四個月採納加強催收措施。

下表載列於所示期間我們的貿易應收款項周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至2020年4月30日止四個月
	2017年	**2018年**	**2019年**	
貿易應收款項周轉天數(1)	124.3	168.5	219.2	307.9

附註：

(1) 根據年／期初及年／期末貿易應收款項結餘（未扣除減值）的平均值除以年／期內總物業租賃收入再乘以365天（如為一個年度）或121天（如為四個月）。

2017年、2018年及2019年，我們的貿易應收款項周轉天數分別為124.3天、168.5天及219.2天。我們的貿易應收款項周轉天數於2017年至2019年呈上升趨勢，主要是因為我們給予某些長期租戶的信貸期延長，以及可在較後階段支付租金的新租戶數量增加，原因是我們採取措施支持他們的業務並提高我們的出租率。此外，於截至2020年4月30日止四個月，我們的貿易應收款項周轉天數增加至307.9天，主要由於物業租賃收入的減幅超過同期貿易應收款項的減幅。該等物業租賃收入相對較低主要由於我們授予租戶租金寬免。鑒於COVID-19疫情，我們於2020年1月及2月向若干租戶授出豁免約一個月租金的租金寬免以支持其業務。日後，我們會繼續監察我們的貿易應收款項周轉天數，並加大我們的收款力度。

下表載列截至所示日期基於到期日的貿易應收款項賬齡分析：

	截至2017年12月31日				截至2018年12月31日				截至2019年12月31日				截至2020年4月30日				截至2020年8月31日
	賬面總值		減值	貿易應收款項	賬面總值		減值	貿易應收款項	賬面總值		減值	貿易應收款項	賬面總值		減值	貿易應收款項	後續結算
	人民幣元	%	人民幣元	人民幣元	人民幣元	%	人民幣元	人民幣元	人民幣元	%	人民幣元	人民幣元	人民幣元	%	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千計，百分比除外)																
即期	10,340	54.5	10	10,330	13,656	46.7	14	13,642	24,021	50.6	24	23,997	17,007	46.6	51	16,956	8,433
少於一個月	1,642	8.7	8	1,634	2,113	7.2	10	2,103	2,203	4.6	11	2,192	2,125	5.8	15	2,110	976
一至六個月	5,678	29.9	57	5,621	9,051	31.0	90	8,961	10,238	21.6	102	10,136	10,343	28.3	310	10,033	3,139
六個月至一年	1,318	6.9	66	1,252	4,359	14.9	218	4,141	8,721	18.4	436	8,285	5,228	14.3	523	4,705	3,041
一年以上	–	–	–	–	66	0.2	7	59	2,279	4.8	228	2,051	1,815	5.0	454	1,361	1,396
總計	**18,978**	**100.0**	**141**	**18,837**	**29,245**	**100.0**	**339**	**28,906**	**47,462**	**100.0**	**801**	**46,661**	**36,518**	**100.0**	**1,353**	**35,165**	**16,985**

在各報告期末，並無已逾期但未計提撥備的貿易應收款項。

截至2020年8月31日，截至2020年4月30日我們貿易應收款項賬面總值中人民幣17.0百萬元或46.5%已結清。對於餘下尚未結清的逾期貿易應收款項，我們將繼續加大對客戶及租戶的催收力度。特別是，作為向租戶收取租金的額外保證措施，我們要求租戶繳付金額為2至3個月租金的按金，以確保我們對逾期租金的申索。截至2020年4月30日，有關按金為人民幣17.6百萬元。

預付款項、其他應收款項及其他資產

下表載列截至所示日期我們的預付款項、其他應收款項及其他資產的明細：

	截至12月31日			截至2020年4月30日
	2017年	2018年	2019年	
	(人民幣千元)			
應收附屬公司非控股股東款項	1,614,486	2,560,015	2,483,036	2,535,180
預付稅項及其他可收回稅項	268,073	377,574	415,283	492,468
建設成本預付款項	2,783	5,530	6,940	7,487
收購土地使用權預付款項	774,210	–	–	–
與第三方土地使用權有關的按金	–	8,019	–	–
土地拍賣按金	10,000	–	–	–
其他按金	24,659	14,987	133,805	140,781
其他	6,645	14,918	20,196	20,852
總計	2,700,856	2,981,043	3,059,260	3,196,768
減：減值	(1,621)	(2,575)	(2,503)	(2,556)
	2,699,235	2,978,468	3,056,757	3,194,212

應收附屬公司非控股股東款項

應收附屬公司非控股股東款項主要為我們非全資附屬公司(為我們的業務夥伴與我們組建的項目公司)向獨立第三方非控股股東提供的現金墊款。該等現金墊款主要為非全資附屬公司所持盈餘資金，乃來自我們及獨立第三方非控股股東作出的注資或預售共同開發項目。

業務夥伴及我們有權按各自於該等項目公司的持股比例收取來自該等盈餘資金的免息現金墊款，此乃支持各方融資及運營需求的合作安排的一部分。憑藉該業務安排，雙方能夠按彈性年期有效運用兼保留相關項目公司持有的資金。誠如上文所述，相關現金墊款以項目公司持有的盈餘資金按獨立第三方非控股股東及我們於項目公司各自的股權比例作出，條件是使用該盈餘資金將不會導致該等項目公司的任何預售事件，且不會干預該等項目公司的業務營運。此外，獨立第三方非控股股東及我們須於相關物業項目開發初期向相關項目公司出資及注入現金，並有集團層面之間營運的其他營運資金需要。因此，獨立第三方非控股股東及我們認為，倘盈餘資金以現金墊款方式(而非相關項目公司保留)收取，可更有效使用營運資金。此外，由於該現金墊款根據項目公司的相關業務合作協議作出，毋須任何固定年期支付及償還該現金墊款，相關項目公司的付款及獨立第三方非控股股東與我們的還款較其他外部債務融資提供的條件相對更具彈性。此外，倘共同開發項目產生任何額外營運資金需求，業務夥伴及我們須及時向各自非全資附屬公司償還我們收取的現金墊款。

因此，於往績記錄期，我們應收附屬公司非控股股東款項是由相關項目公司、我們的業務夥伴及本集團之間於有關期間作出的現金付款及還款以滾動方式形成。例如，截至2019年12月31日，上海 • 樾山項目的項目公司佘山鄉村俱樂部向我們和上海松睿房地產開發有限公司(「**上海松睿**」)分配盈餘資金(乃按我們與上海松睿之間於佘山鄉村俱樂部的持股比例提供)。截至2019年12月31日，佘山鄉村俱樂部錄得應收非控股股東款項合共人民幣1,639.7百萬元(此乃由於分配給上海松睿的盈餘資金合共人民幣2,741.1百萬元，並扣除上海松睿的現金注入合共人民幣1,101.4百萬元)。截至2020年6月30日止六個月，我們與上海松睿作出現金注入，將先前從盈餘資金分配中收取的現金墊款合共人民幣715.7百萬元，按我們與上海松睿之間於佘山鄉村俱樂部的持股比例退還給佘山鄉村俱樂部，以支持佘山鄉村俱樂部進行項目建設、償還貸款及結算應付稅款。

此外，於2020年6月，我們與上海松睿（其間接持有佘山鄉村俱樂部50%的股權）結算我們於佘山鄉村俱樂部的溢利，金額為人民幣1,124.0百萬元。該溢利結算金額的基準包括截至2020年4月30日非控股股東應佔未分配溢利人民幣971.2百萬元，加上基於截至2020年4月30日上海•樾山項目項下六個已竣工物業項目的未交付建築面積135,626平方米上海松睿應佔的餘下估計純利人民幣152.8百萬元。我們與上海松睿結算溢利，乃由於上海松睿的實益擁有人新城發展控股有限公司（「**新城發展**」）將其在上海松睿的全部股權轉讓予兩名獨立第三方（即上海曉丹貿易有限公司（「**曉丹**」）及深圳智必達貿易有限公司（「**智必達**」），均為對房地產市場有投資興趣的貿易公司）。新城發展將其在上海松睿的99%和1%的股權分別轉讓予曉丹及智必達。

隨著上海•樾山項目下大多數物業逐步竣工及交付，大部分收益已得到確認，而上海•樾山項目項下餘下兩個開發中物業項目（即上海•樾山項目08-06及08-08）將持有作為投資物業。考慮到上述建造及交付時間表、預計不久將來從上海•樾山項目產生的現金流入及溢利，新城發展決定與曉丹及智必達進行該股權轉讓。同時，曉丹及智必達的最終控股股東在長三角經濟區及珠三角洲經濟區投資並從事房地產、公共建築、採礦、建材及貿易。鑒於上海投資物業的物業價值上升，該最終控股股東繼續在上海尋求商業物業的投資機會。彼過往在商業物業方面與新城發展亦有聯繫，而彼於2019年首次聯繫新城發展以收購其於上海松睿的股權。經過相互談判及評估上海•樾山項目的餘下價值後，新城發展、曉丹及智必達同意出售新城發展擁有上海松睿的全部股權。這次收購上海松睿的機會對曉丹及智必達均有利，因其可利用我們的品牌名稱、行業專業知識和經驗以及其他物業開發資源，進一步將其投資擴展至上海的房地產市場，並獲得理想的回報。轉讓後，新城發展不再持有上海松睿的任何股權。

為在新城發展退出前充分履行其義務，就截至2019年12月31日應收上海松睿款項合共人民幣1,639.7百萬元而言，(i)我們首先與上海松睿就上述溢利結算金額人民幣1,124.0百萬元；(ii)根據新城發展、曉丹及智必達之間的談判，曉丹及智必達同意接管截至2020年6月30日應收上海松睿的款項人民幣157.8百萬元，並於2020年10月前償還予佘山鄉村俱樂部；及(iii)截至2020年6月30日止六個月，新城發展通過上海松睿現金注入人民幣357.8百萬元（上海松睿及我們根據我們於佘山鄉村俱樂部的持股比例作出上述償還現金墊款人民幣715.7百萬元中的上海松睿部分）。因此，佘山鄉村俱樂部截

至2020年6月30日錄得應收其非控股股東(即上海松睿)的款項為人民幣157.8百萬元，該款項將在上市前結清。由於在股權從新城發展轉讓予曉丹及智必達期間，曉丹及智必達已確認根據其與我們訂立的表決權安排接管新城發展的權利和義務，並提供相關的現金注入及還款，因此董事認為，該股權轉讓不會影響我們對佘山鄉村俱樂部及其業務運營的控制。

我們的中國法律顧問認為，就新城發展決定將其於上海松睿的股權出售予曉丹及智必達而言，新城發展、曉丹及智必達及上海松睿有責任確保於相關項目公司整體運營期間，新城發展轉讓股權時表決權安排具約束力。根據從曉丹及智必達取得的確認書，彼等同意繼續遵守上海松睿和我們之間的表決權安排。因此，我們的中國法律顧問認為該等表決權安排符合相關中國法律法規。上述股權轉讓後，我們確認，且在申報會計師的同意下，由於我們擁有多數表決權，因此我們仍將佘山鄉村俱樂部作為我們的附屬公司。截至2020年7月31日，在佘山鄉村俱樂部開發的八個物業項目(總建築面積644,106平方米)中，我們已完成六個住宅物業項目，總建築面積475,238平方米，當中總建築面積123,153平方米尚未交付。截至同日，在餘下兩個開發中物業項目(總建築面積168,868平方米)中，上海•樾山項目06-08為由房屋組成的住宅物業項目，上海•樾山項目08-06及08-08為由商業空間和辦公空間組成的商業物業項目。有關詳情，請參閱「業務－我們的物業項目－我們的物業項目」。

我們從佘山鄉村俱樂部盈餘資金中收取的現金墊款按我們在該項目公司中的持股比例分配。分配後，該等資金從佘山鄉村俱樂部的賬戶轉移到本集團的賬戶中，用作本集團的營運資金。我們的中國法律顧問認為，我們使用該等資金未必符合中國人民銀行於1996年頒佈的法規《貸款通則》。除《貸款通則》外，使用該等資金符合中國相關法律法規。

根據易居的資料，就共同開發項目公司所持有的盈餘資金而言，中國房地產市場的物業開發商根據其各自於有關項目公司的持股比例，通過收取來自相關共同開發項目公司的免息現金墊款在集團層面的營運中利用該等盈餘資金，及於相關共同開發項目公司產生額外營運資金需求時償還彼等收取的相關現金墊款乃屬常見業務安排。

盈餘資金管理

我們在業務過程中已制定一系列審批流程及內部控制措施來管理非全資附屬公司所產生盈餘資金的使用，包括：

- *使用盈餘資金的條件：*在符合以下條件時，盈餘資金通常被視為可供使用：(i)將預售資金用於該等付款不會導致其總使用金額超出許可金額；(ii)將預售資金用於該等付款不會導致指定監管賬戶的存入金額低於有關中國法律及法規規定存入的監管限額；(iii)該等預售資金的特定用途不受市級適用規則及法規規定的任何限制；(iv)相關項目已符合解除預售資金限制的條件；及(v)項目公司經扣除將作出的現金墊款後擁有充足的營運資金。

- *審批流程：*相關股東提議作出現金墊款支付時，項目公司將基於其內部付款財務團隊、營運資金管理團隊及稅務管理團隊的建議審閱該請求。項目公司總經理則隨之基於上述團隊所形成的意見在項目公司層面審閱該請求。其後項目公司將向本集團總裁提交作出現金墊款的提案，以待最終審批。提案中應載列作出現金墊款的詳細理由和符合上述條件的依據。此外，根據我們與業務夥伴訂立的合作協議，項目公司的各股東有權基於我們的出資情況按比例收取以盈餘資金作出的現金墊款且各股東有權收取由項目公司作出的付款而不帶任何頻率限制。

- *償還及其後結清盈餘資金現金墊款：*根據我們與非控股股東訂立的合作協議，我們與非控股股東及我們須在項目公司出現資金需求時向項目公司償還現金墊款或可在相關項目完成後最終分派項目公司保留盈利時結清現金墊款。就還款而言，項目公司應提交一份提案予本集團審批，當中須包括

關於其資金需要及資金使用計劃的定量分析。或者，當項目完成及解除預售資金限制的條件達成而不再受限於相關政府關於任何預售資金的限制後，倘存在盈餘資金，根據我們與業務夥伴訂立的合作協議，各方均有權基於各自出資情況按比例享有餘下盈餘資金。因此，就項目完成後的結算而言，本集團與非控股股東將根據項目公司管理賬目的詳細審閱結算有關現金墊款。

於往績記錄期，我們在開發19個物業項目中與獨立第三方非控股股東共同運營十家項目公司。在該等物業項目中與我們合作的大部分獨立第三方非控股股東乃由中國知名的物業開發商控制。我們還與當地物業開發商合作開發了若干物業項目，以便利用其在相關本地市場的經驗。據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，除慈溪市新達建築實業有限公司（自2018年7月起一直為我們的建築承包商之一）外，無論過往或現在，有關獨立第三方非控股股東與我們、我們的附屬公司、股東、董事、高級管理人員或彼等各自的任何聯繫人之間概無其他關係，惟通過相關項目公司進行的業務合作除外。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們分別錄得應收附屬公司非控股股東款項人民幣1,614.5百萬元、人民幣2,560.0百萬元、人民幣2,483.0百萬元及人民幣2,535.2百萬元。有關波動乃主要由於非全資附屬公司數量的變動。

下表載列我們截至2017年12月31日應收附屬公司非控股股東款項的詳情：

項目公司	物業項目	附屬公司非控股股東[1]	截至最後實際可行日期業務夥伴持有的實際股權	應收附屬公司非控股股東款項		未償還結餘的理由
				(以人民幣千元計，百分比除外)		
佘山鄉村俱樂部	上海•樾山項目	上海松睿房地產開發有限公司	50.0%	1,357,000	84.1	自預售資金的盈餘資金提供現金墊款，該墊款將於項目需要額外營運資金時償還
上海坤輝	上海•上坤旭輝墅	旭輝集團股份有限公司	50.0%	199,094	12.3	自預售資金的盈餘資金提供現金墊款，該墊款將於項目竣工後分派溢利時結清
其他[2]				58,392	3.6	
總計				**1,614,486**	**100.0**	

附註：

(1) 有關附屬公司非控股股東的詳情，請參閱「歷史、重組及企業架構－我們的企業發展」。

(2) 包括合計三個項目公司連同合計三名非控股股東。

下表載列我們截至2018年12月31日應收附屬公司非控股股東款項的詳情：

項目公司	物業項目	附屬公司非控股股東[1]	截至最後實際可行日期業務夥伴持有的實際股權	應收附屬公司非控股股東款項		未償還結餘的理由
				(以人民幣千元計，百分比除外)		
佘山鄉村俱樂部..	上海•樾山項目	上海松睿房地產開發有限公司	50.0%	1,732,000	67.7	自預售資金的盈餘資金提供現金墊款，該墊款將於項目需要額外營運資金時償還
東莞和瑞.....	東莞•香檳花園	保利灣區投資發展有限公司	25.0%	400,000	15.6	自注資的盈餘資金提供現金墊款，該墊款將由業務夥伴於2019年1月償還
上海坤輝.....	上海•上坤旭輝墅	旭輝集團股份有限公司	50.0%	159,386	6.2	自預售資金的盈餘資金提供現金墊款，該墊款將於項目竣工後分派溢利時結清
其他[2].....				268,629	10.5	
總計				**2,560,015**	**100.0**	

附註：

(1) 有關附屬公司非控股股東的詳情，請參閱「歷史、重組及企業架構－我們的企業發展」。

(2) 包括合計六個項目公司連同合計12名非控股股東。

下表載列我們截至2019年12月31日應收附屬公司非控股股東款項的詳情：

項目公司	物業項目	附屬公司非控股股東[1]	截至最後實際可行日期業務夥伴持有的實際股權	應收附屬公司非控股股東款項		未償還結餘的理由
				(以人民幣千元計，百分比除外)		
佘山鄉村俱樂部..	上海•樾山項目	上海松睿房地產開發有限公司	50.0%	1,639,670	66.0	自預售資金的盈餘資金提供現金墊款，該墊款將於項目需要額外營運資金時償還
金華璟坤.....	金華•東陽大都會	衢州泰多房地產開發有限公司	49.0%	357,148	14.4	自注資的盈餘資金提供現金墊款，該墊款將於項目需要額外營運資金時償還
上海坤輝.....	上海•上坤旭輝墅	旭輝集團股份有限公司	50.0%	149,386	6.0	自預售資金的盈餘資金提供現金墊款，該墊款將於項目竣工後分派溢利時結清
其他[2].....				336,832	13.6	
總計				**2,483,036**	**100.0**	

附註：

(1) 有關附屬公司非控股股東的詳情，請參閱「歷史、重組及企業架構－我們的企業發展」。

(2) 包括合計五個項目公司連同合計13名非控股股東。

下表載列我們截至2020年4月30日應收附屬公司非控股股東款項的詳情：

項目公司	物業項目	附屬公司非控股股東[1]	截至最後實際可行日期業務夥伴持有的實際股權	應收附屬公司非控股股東款項		未償還結餘的理由
				(以人民幣千元計，百分比除外)		
佘山鄉村俱樂部..	上海•樾山項目	上海松睿房地產開發有限公司	50.0%	1,624,805	64.1	自預售資金的盈餘資金提供現金墊款，該墊款將於項目需要額外營運資金時償還
金華璟坤.....	金華•東陽大都會	衢州泰多房地產開發有限公司	49.0%	357,148	14.1	自注資的盈餘資金提供現金墊款，該墊款將於項目需要額外營運資金時償還
上海坤輝_.....	上海•上坤旭輝墅	旭輝集團股份有限公司	50.0%	149,386	5.9	自預售資金的盈餘資金提供現金墊款，該墊款將於項目竣工後分派溢利時結清
其他[2].....				403,841	15.9	
總計				**2,535,180**	**100.0**	

附註：

(1) 有關附屬公司非控股股東的詳情，請參閱「歷史、重組及企業架構－我們的企業發展」。

(2) 包括合計五個項目公司連同合計13名非控股股東。

截至最後實際可行日期，涉及預售事件的所有相關上海•樾山項目及上海•上坤旭輝墅已符合解除預售資金限制的條件，不再受限於相關政府對預售資金的限制。除上文所披露者外，於往績記錄期，我們的非全資附屬公司向彼等各自的非控股股東支付的現金墊款概不涉及不合規存入或使用預售資金。有關詳情，請參閱「業務－遵守法律及法規－不合規事件－預售事件」。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，我們附屬公司的各非控股股東通常將從相關項目公司收到的現金墊款用於其營運及其他並非與我們合作開發的物業項目。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，非控股股東與我們之間並無訂立任何直接或間接的安排或協議而致使我們向非控股股東提供的現金墊款用於(i)購買由我們開發的物業，(ii)投資於我們及／或我們的其他物業開發項目（由非控股股東持有的相關附屬公司的項目除外），及(iii)結清我們的購買款項及／或為我們的營運資金撥付資金。我們知悉附屬公司非控股股東通常使用內部所產生資金或相關項目交付後從項目公司收取的保留盈利來償還有關現金墊款。

根據《貸款通則》，只有獲中國人民銀行批准提供貸款服務的金融機構可合法地從事提供貸款業務，而非金融機構公司間貸款遭禁止，無論是否收取利息，均可能不符合《貸款通則》。中國人民銀行可對貸款人施加由墊付貸款活動所產生收入（即收取的利息）的一至五倍罰款。

下表載列根據匯付現金墊款日期截至所示日期我們應收附屬公司非控股股東款項及截至2020年8月31日的各自其後結算金額的賬齡分析：

	截至12月31日			截至2020年4月30日	截至2020年8月31日的其後結算金額	
	2017年	2018年	2019年			
		（人民幣千元）			*（人民幣千元）*	*%*[2]
一年以下	1,560,119	1,038,686	601,842	542,143	13,947	2.6
一至兩年	54,367	1,506,669	465,271	217,684	22,628	10.4
兩至三年	–	14,660	1,411,263	1,092,563	817,760	74.8
三年以上	–	–	4,660	682,790[1]	678,132	99.3
總計	1,614,486	2,560,015	2,483,036	2,535,180	1,532,467	60.4

附註：

(1) 截至2020年4月30日的賬齡超過三年的應收附屬公司非控股股東款項中，賬齡超過三年的應收附屬公司非控股股東款項總額人民幣678.1百萬元或99.3%與佘山鄉村俱樂部有關，截至最後實際可行日期已悉數結清。

(2) 指截至2020年4月30日各賬齡組別中應收附屬公司非控股股東款項的百分比。

於往績記錄期，我們在收回賬齡超過一年的應收附屬公司非控股股東款項方面並無遭遇且預期不會面臨困難，原因是該等非控股股東通常為成熟的物業開發商，具有相對穩定的現金流量償還或結清有關款項。於往績記錄期，根據我們與非控股股東訂立的合作協議，非全資附屬公司的非控股股東能夠在相關項目公司提出資金需求時及時償還有關款項或在相關物業項目完成並交付後及時結清款項。因此，董事認為收回賬齡超過一年的應收附屬公司非控股股東款項並無問題。

此外，應收附屬公司非控股股東款項屬非貿易性質。於往績記錄期，我們的應收附屬公司非控股股東款項於我們的日常業務過程中產生。因此，我們並無計劃在上市前結清所有應收附屬公司非控股股東款項且預期有關現金墊款日後將成為我們的日常業務過程中的經常性項目。

預付稅項及其他可收回稅項

預付稅項及其他可收回稅項主要指預付增值稅，其次指我們預付的其他附加費。於往績記錄期該上升趨勢與我們物業合約銷售額的增加一致。

收購土地使用權預付款項

收購土地使用權預付款項主要有關收購土地使用權相關的預先支付款項。截至2017年12月31日收購土地使用權預付款項人民幣774.2百萬元乃有關我們的項目杭州•上坤山語四季。

其他按金

其他按金主要指根據建設協議支付予總承包商的按金，以及根據相關地方法規及政策就外來務工人員支付的按金及依照地方法規及政策規定就自常州•雲峯項目收取的預售資金存入第三方監管銀行賬戶的按揭貸款所得款項。截至2019年12月31日以及2020年4月30日，我們錄得相對較高的其他按金，分別為人民幣133.8百萬元及人民幣140.8百萬元，主要是由於截至2019年12月31日以及2020年4月30日就我們自2019年開始預售的常州•雲峯項目收取的預售資金存入第三方監管銀行賬戶（為託管性質）的按揭貸款所得款項人民幣75.0百萬元及人民幣95.4百萬元。有關常州城市商品房預售資金的按揭貸

款的法規及政策的進一步詳情，請參閱「監管概覽－房地產交易－商品房預售」及「業務－項目運營及管理－我們的項目開發流程－銷售及營銷－預售」。

其他

其他主要指我們代表客戶預付的水電費及維修基金所產生的應收款項、我們就所購買服務(如物業管理服務及市場研究服務)的預付雜項開支及僱員備用金。往績記錄期內的上升趨勢與我們業務規模的增長一致。

其他應收款項為無抵押、免息及無固定還款期限。應收附屬公司非控股股東款項及其他應收款項的內部信用評級被視為良好級別。經我們評估，該等應收款項的信貸風險自初始確認以來並無大幅增加。於各個期末，該等應收款項分類為第一階段，經考慮違約率並就前瞻性宏觀經濟數據作出調整後，12個月預期虧損計作0.1%。於往績記錄期，預期信貸虧損率維持不變，乃因房地產行業的歷史虧損率或預測經濟狀況並無重大變化。

按公平值計入損益的金融資產

下表載列我們截至所示日期按公平值計入損益的金融資產：

	截至12月31日			截至2020年
	2017年	**2018年**	**2019年**	**4月30日**
		(人民幣千元)		
理財產品	5,000	–	–	–
基金投資	50,577	51,027	52,202	52,482
或然代價	24,184	11,921	3,326	–
總計	79,761	62,948	55,528	52,482

於2017年，我們就資金管理目的投資於中國知名商業銀行發行的一項理財產品。我們已制定政策監督及控制與我們投資理財產品有關的潛在風險。原則上，我們僅投資於低風險的理財產品。擬投資理財須經投資及資本管理負責人審核及批准。我們決定於2018年及2019年不購買任何理財產品，因為我們將更多可用資本資源用於物業開發活動。

截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，上述按公平值計入損益的金融資產的基金投資部分保持相對穩定，分別為人民幣50.6百萬元、人民幣51.0百萬元、人民幣52.2百萬元及人民幣52.5百萬元，主要指我們投資專注於中國房地產業務的基金。於作出投資決策時，我們根據投資政策考慮各種因素，包括其業務是否與我們本身的發展戰略形成補充、其財務表現及前景，以及主要資產的合法所有權及合規記錄。

於2017年7月4日，就收購上海•上坤國際廣場而言，我們向原股東收購上海龍樞、上海龍呂及上海龍弼的全部股權。根據收購協議的條款，我們與原股東及第三方協定，倘未來三年物業租金收入低於標準租金收入，第三方須向我們彌補差額，即業務合併的或然代價。或然代價由截至2017年12月31日的人民幣24.2百萬元減至截至2018年12月31日的人民幣11.9百萬元，並減至截至2019年12月31日的人民幣3.3百萬元，並進一步減至截至2020年4月30日的零，主要是由於逐漸變現或然代價所致。

貿易應付款項及應付票據

貿易應付款項及應付票據主要包括應付第三方供應商及建築承包商的款項。貿易應付款項及應付票據為無抵押及不計息，並通常基於施工進度結算。我們的貿易應付款項及應付票據由截至2017年12月31日的人民幣942.3百萬元增至截至2018年12月31日的人民幣1,110.1百萬元，進一步增至截至2019年12月31日的人民幣1,652.3百萬元，隨後降至截至2020年4月30日的人民幣1,575.7百萬元。有關波動反映與我們物業建造及開發活動有關的建造成本變動。

下表載列截至所示日期基於發票日期的貿易應付款項及應付票據賬齡分析：

	截至12月31日			截至2020年4月30日
	2017年	2018年	2019年	
	(人民幣千元)			
一年以下	939,798	1,097,519	1,628,177	1,552,774
一年以上	2,495	12,615	24,145	22,876
總計	942,293	1,110,134	1,652,322	1,575,650

截至2020年8月31日，我們截至2020年4月30日貿易應付款項及應付票據總額的約人民幣277.3百萬元或約17.6%隨後已結清。

其他應付款項及應計費用

下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用明細：

	截至12月31日			截至2020年4月30日
	2017年	2018年	2019年	
	(人民幣千元)			
應付附屬公司				
非控股股東款項	97,340	856,924	534,731	241,982
與建築有關的保留金	38,557	106,001	71,002	76,118
應付薪金及福利	24,003	66,394	67,839	16,595
其他稅項及附加	17,990	49,524	239,096	97,239
應付利息	12,544	22,782	24,657	86,748
與物業銷售有關的按金	1,205	19,366	10,986	10,588
其他按金	–	–	–	100,000
維修基金	815	5,023	15,952	3,926
來自第三方與土地使用權有關的墊款	–	–	110,000	452,000
其他	9,633	13,884	34,814	36,539
總計	202,087	1,139,898	1,109,077	1,121,735

應付附屬公司非控股股東款項主要指我們的非控股股東為支持相關附屬公司業務發展不時向該等公司提供的現金墊款，受到業務擴張期間共同開發項目數目的影響。於往績記錄期，我們擁有該等於一般業務過程中產生的應付非控股股東的現金墊款。應付附屬公司非控股股東款項由截至2018年12月31日的人民幣856.9百萬元降至截至2019年12月31日的人民幣534.7百萬元，並進一步降至截至2020年4月30日的人民幣242.0百萬元，主要是由於我們的相關附屬公司以盈餘資金向其各自非控股股東作出現金墊款付款。

與建築有關的保留金主要指我們自建築承包商保留的質量保證金。往績記錄期內的波動與我們的物業開發活動規模一致。

其他稅項及附加指物業交付產生的增值稅及其他附加費。2017年至2019年的上升趨勢與我們已交付物業的數目增多一致。截至2020年4月30日的其他稅項及附加較2019年12月31日有所減少，主要是由於佘山鄉村俱樂部於2020年1月預付稅款人民幣107.3百萬元。

截至2020年4月30日，我們錄得其他按金人民幣100.0百萬元。該等按金來自一名有意與我們建立戰略合作關係的第三方。我們擬開展的戰略合作主要包括為長三角經濟區、中部核心經濟區及珠三角經濟區的物業項目制定及執行銷售及營銷策略以及平台。為了表明其與我們建立戰略合作關係的決心以及開展有關業務的財務能力，該第三方於2020年4月向我們支付按金。隨著合作安排的落實，我們已於2020年5月償還該筆按金。

來自第三方與土地使用權有關的墊款主要指由有意在獲得潛在物業開發機會之前與我們共同開發物業項目的第三方支付的款項。倘潛在物業開發機會之後並無作實，我們將向有關第三方償還該等墊款。有關款項由截至2017年及2018年12月31日的零增至截至2019年12月31日的人民幣110.0百萬元，並進一步增至截至2020年4月30日的人民幣452.0百萬元，主要是由於我們於截至2020年4月30日止四個月與第三方擴大合作。具體而言，截至2020年4月30日，按金人民幣260.0百萬元來自一名收購物業項目及參與土地拍賣的第三方。由於該等交易其後並無落實，截至最後實際可行日期我們已償還該筆按金。截至2020年4月30日，按金人民幣192.0百萬元來自另一名與我們合作參與土地拍賣的第三方。由於期內並無從該合作中購得土地，我們其後將根據合作安排償還該筆按金。

其他應付款項及應付附屬公司非控股股東款項為無抵押，不計息並須按要求償還。

合約負債

我們與客戶訂立預售及／或銷售合約，據此，我們有權自客戶收取代價，並承擔向其轉移產品的履約責任。來自預售物業客戶的所得款項於相關銷售收益確認前在流動負債項下入賬列作「合約負債」。物業控制權轉移時確認收益的時間不僅可能影響我們物業銷售收益的金額及增長率，亦可能導致各期間合約負債及收益合約產生的利息開支出現波動。我們亦於履約前根據租賃合約中的計費時間表向租戶收取租金。

我們的合約負債由截至2017年12月31日的人民幣7,752.6百萬元減至截至2018年12月31日的人民幣5,021.7百萬元，主要由於交付上海 • 上坤樾山四季、上海 • 上坤樾山美墅及上海 • 新城樾山璟里項目。我們的合約負債其後增至截至2019年12月31日的人民幣8,329.5百萬元，並進一步增至截至2020年4月30日的人民幣9,179.5百萬元，主要由於杭州 • 上坤山語四季及常州 • 雲峯項目的預售增加。

經營租賃安排

我們根據經營租賃安排出租若干投資物業。租賃條款一般要求租戶支付保證金，並根據當時的市場情況定期調整租金。下表列示截至所示日期不可撤銷經營租賃下未來最低應收租賃款項總額：

	截至12月31日			截至2020年4月30日
	2017年	2018年	2019年	
		(人民幣千元)		
一年內	58,256	61,438	78,301	68,556
一年以上但兩年以內	62,894	60,966	70,209	61,334
兩年以上但三年以內	57,409	56,617	55,064	37,496
三年以上但四年以內	51,100	36,025	22,563	24,499
四年以上但五年以內	41,315	22,391	16,309	23,133
五年以上	69,214	47,849	24,763	10,883
	340,188	285,286	267,209	225,901

流動資金及資本資源

流動資金來源

我們從事資本密集型行業，並已主要通過(i)內部產生的現金流量，包括我們物業的預售及銷售所得款項及(ii)外部融資，如商業銀行借款、資產管理、信託融資及其他融資安排為我們的營運資金、資本開支及其他資本要求融資。我們亦可能物色其他融資機會，如需要時發行公司債券、資產支持證券計劃及其他債券發行，以為我們的物業開發業務提供資金。我們的融資方式因項目而異，並受到中國法規及貨幣政策施加的限制。

截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們的現金及銀行結餘包括現金及現金等價物、已抵押存款及受限制現金，分別為人民幣828.6百萬元、人民幣1,544.1百萬元、人民幣3,484.3百萬元及人民幣3,433.0百萬元，主要包括銀行及手頭現金。

流動資產淨值

截至2017年、2018年及2019年12月31日、2020年4月30日以及2020年8月31日，我們錄得流動資產淨值分別為人民幣739.6百萬元、人民幣2,907.9百萬元、人民幣1,427.3百萬元、人民幣1,976.7百萬元及人民幣2,332.6百萬元。下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債：

	截至12月31日			截至2020年4月30日	截至2020年8月31日
	2017年	2018年	2019年		
			(人民幣千元)		
					(未經審核)
流動資產					
開發中物業	6,486,066	9,317,739	10,859,280	11,675,614	11,937,896
持作出售的已竣工物業	70,667	1,046,885	1,051,766	506,810	337,997
貿易應收款項	18,837	28,906	46,661	35,165	26,443
應收關聯公司款項	1,614,623	1,279,867	1,997,139	1,778,601	1,708,781
應收股東款項	8,668	8,747	–	–	–
合約成本資產	39,864	24,121	52,438	55,266	59,036
預付款項、其他應收款項及其他資產	2,699,235	2,978,468	3,056,757	3,194,212	3,451,643
可收回稅項	291,230	25,033	172,866	184,778	221,892
按公平值計入損益的金融資產	79,761	62,948	55,528	52,482	38,222
受限制現金	320,474	1,014,133	2,360,661	1,773,647	1,267,879
已抵押存款	1,904	75,278	50,145	73,985	87,247
現金及現金等價物	506,262	454,669	1,073,499	1,585,384	1,182,944
流動資產總值	12,137,591	16,316,794	20,776,740	20,915,944	20,319,980

	截至12月31日			截至2020年4月30日	截至2020年8月31日
	2017年	2018年	2019年		
			(人民幣千元)		
					(未經審核)
流動負債					
貿易應付款項及應付票據	942,293	1,110,134	1,652,322	1,575,650	1,726,874
其他應付款項及應計費用	202,087	1,139,898	1,109,077	1,121,735	1,602,850
合約負債	7,752,566	5,021,651	8,329,464	9,179,494	9,573,961
應付關聯公司款項	5,930	928,749	631,642	1,173,746	616,898
計息銀行及其他借款	2,325,787	3,034,834	4,243,248	2,499,042	2,003,653
應付稅項	169,031	2,169,891	3,349,387	3,356,048	2,430,831
租賃負債	302	3,716	34,307	33,495	32,341
流動負債總額	11,397,996	13,408,873	19,349,447	18,939,210	17,987,408
流動資產淨值	739,595	2,907,921	1,427,293	1,976,734	2,332,571

我們的流動資產淨值由截至2020年4月30日的人民幣1,976.7百萬元增至截至2020年8月31日的人民幣2,332.6百萬元，主要是由於(i)應付稅項減少人民幣925.2百萬元，(ii)應付關聯公司款項減少人民幣556.8百萬元，及(iii)計息銀行及其他借款的即期部分減少人民幣495.4百萬元，部分被(i)受限制現金減少人民幣505.8百萬元，(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣481.1百萬元，(iii)現金及現金等價物減少人民幣402.4百萬元，及(iv)合約負債增加人民幣394.5百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2019年12月31日的人民幣1,427.3百萬元增至截至2020年4月30日的人民幣1,976.7百萬元，主要是由於(i)計息銀行及其他借款的即期部分減少人民幣1,744.2百萬元，(ii)開發中物業增加人民幣816.3百萬元，及(iii)現金及現金等價物增加人民幣511.9百萬元，部分被(i)合約負債增加人民幣850.0百萬元，(ii)受限制現金減少人民幣587.0百萬元，(iii)持作出售的已竣工物業減少人民幣545.0百萬元，及(iv)應付關聯公司款項增加人民幣542.1百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2018年12月31日的人民幣2,907.9百萬元減至截至2019年12月31日的人民幣1,427.3百萬元，主要是由於(i)合約負債增加人民幣3,307.8百萬元，(ii)計息銀行及其他借款的即期部分增加人民幣1,208.4百萬元，及(iii)應付稅項增加人民幣1,179.5百萬元，部分被(i)開發中物業增加人民幣1,541.5百萬元，(ii)受限制現金增加人民幣1,346.5百萬元，及(iii)應收關聯公司款項增加人民幣717.3百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2017年12月31日的人民幣739.6百萬元增至截至2018年12月31日的人民幣2,907.9百萬元，主要是由於(i)開發中物業增加人民幣2,831.7百萬元，(ii)合約負債減少人民幣2,730.9百萬元，及(iii)持作出售的已竣工物業增加人民幣976.2百萬元，部分被(i)應付稅項增加人民幣2,000.9百萬元，(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣937.8百萬元，及(iii)應付關聯公司款項增加人民幣922.8百萬元所抵銷。

現金流量分析

下表載列我們於所示期間的現金流量：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
			(人民幣千元)		
				(未經審核)	
除稅前溢利	217,782	3,013,142	2,553,505	433,488	389,518
營運資金變動前的經營現金流量	212,378	3,194,975	2,663,413	459,815	457,998
營運資金的節選變動：					
開發中物業及持作出售的已竣工物業增加	(1,643,999)	(3,494,186)	(374,265)	(213,656)	(117,688)
預付款項、其他應收款項及其他資產(增加)／減少	(2,424,889)	(286,758)	96,767	(143,823)	(137,508)
受限制現金減少／(增加)	15,003	(693,659)	(1,257,636)	(268,962)	587,014
合約負債增加／(減少)	4,707,142	(2,730,915)	2,445,714	1,318,301	850,030
經營所得／(所用)現金	707,479	(2,905,653)	3,915,839	1,513,782	1,513,750
已收利息	9,712	15,884	15,804	3,061	5,284
已付利息	(356,683)	(546,189)	(830,096)	(222,051)	(189,524)
租賃付款的利息部分	(5)	(577)	(581)	(166)	(111)
已付稅項[1]	(398,988)	(370,132)	(1,092,979)	(206,169)	(222,666)
經營活動(所用)／所得現金流量淨額	(38,485)	(3,806,667)	2,007,987	1,088,457	1,106,733

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
			(人民幣千元)		
				(未經審核)	
投資活動(所用)╱所得現金流量淨額	(912,891)	230,918	(758,862)	238,230	27,661
融資活動所得╱(所用)現金流量淨額	1,213,705	3,524,156	(630,295)	(650,400)	(622,509)
現金及現金等價物增加╱(減少)淨額	262,329	(51,593)	618,830	676,287	511,885
年╱期初的現金及現金等價物	243,933	506,262	454,669	454,669	1,073,499
年╱期末的現金及現金等價物	506,262	454,669	1,073,499	1,130,956	1,585,384

附註：

(1) 已付稅項包括就企業所得稅及土地增值稅支付的稅項。於2017年，我們的已付稅項為人民幣399.0百萬元，包括已付企業所得稅人民幣126.7百萬元及已付土地增值稅人民幣272.3百萬元。於2018年，我們的已付稅項為人民幣370.1百萬元，包括已付企業所得稅人民幣269.6百萬元及已付土地增值稅人民幣100.5百萬元。於2019年，我們的已付稅項為人民幣1,093.0百萬元，包括已付企業所得稅人民幣846.7百萬元及已付土地增值稅人民幣246.3百萬元。截至2020年4月30日止四個月，我們的已付稅項為人民幣222.7百萬元，包括已付企業所得稅人民幣152.0百萬元及已付土地增值稅人民幣70.7百萬元。

經營活動(所用)╱所得現金流量淨額

我們的經營活動所得現金的主要來源是我們自物業(包括預售開發中物業)銷售收取的所得款項。我們經營活動現金的主要用途為我們就物業開發活動(包括土地收購)作出的付款。

我們的現金流量及經營業績受物業開發的時間、售價及有關期間的預售及已售建築面積影響。於2017年及2018年的經營活動所用現金淨額主要是由於物業開發活動及土地收購工作持續增加導致經營使用大量現金，原因詳細說明如下。於2019年，我們錄得經營活動所得現金淨額，主要是由於我們於期內開始預售新項目後，物業銷售增加，導致合約負債增加。截至2020年4月30日止四個月，我們錄得經營活動所得現金淨額，主要是由於合約負債增加及受限制現金減少。於持續擴大物業組合後，我們預期可出售建築面積將繼續增加，並相信我們將在控制及管理我們的成本及開支方面積累更多經驗。可出售建築面積增加將促進我們的銷售及預售活動，這將改善我們的

經營活動所得現金流入。此外，鑒於我們的大量經營活動所用現金乃用於物業開發活動，成本控制及管理能力增強將令我們避免不必要的現金流出，從而優化我們的整體經營現金流量。

截至2020年4月30日止四個月，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣1,106.7百萬元，主要乃經營所得現金人民幣1,513.8百萬元及已收利息人民幣5.3百萬元減去稅項付款人民幣222.7百萬元及利息付款人民幣189.5百萬元的結果。經營所得現金主要包括(i)期內由於我們位於杭州及常州的項目預售增加，導致合約負債增加人民幣850.0百萬元，(ii)受限制現金減少人民幣587.0百萬元，及(iii)除稅前溢利人民幣389.5百萬元，部分被(i)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣137.5百萬元，及(ii)開發中物業及持作出售的已竣工物業增加人民幣117.7百萬元所抵銷。

於2019年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣2,008.0百萬元，此乃經營所得現金人民幣3,915.8百萬元減去稅項付款人民幣1,093.0百萬元及利息付款人民幣830.1百萬元的結果。經營所得現金主要包括(i)除稅前溢利人民幣2,553.5百萬元，及(ii)因我們於期內開始預售位於杭州、慈溪及東陽的新項目後物業銷售增加導致合約負債增加人民幣2,445.7百萬元，部分被(i)受限制現金增加人民幣1,346.5百萬元，及(ii)開發中物業及持作出售的已竣工物業增加人民幣374.3百萬元所抵銷。

於2018年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣3,806.7百萬元，此乃經營所用現金人民幣2,905.7百萬元、利息付款人民幣546.2百萬元及稅項付款人民幣370.1百萬元的結果，部分被已收利息人民幣15.9百萬元所抵銷。經營所用現金主要包括(i)開發中物業及持作出售的已竣工物業增加人民幣3,494.2百萬元，有關增加乃由於我們的物業開發及收購活動增加，乃與我們應佔土地儲備總量由截至2017年12月31日的1,239,007平方米增至截至2018年12月31日的2,337,439平方米有關。有關增加主要與杭州•上坤山語四季、上饒•上坤濱江四季、金華•東陽大都會、寧波•慈溪閱江府及天門•上坤北湖四季項目有關；(ii)交付物業（包括上海•上坤樾山四季、上海•上坤樾山美墅及上海•新城樾山璟里）令合約負債減少人民幣2,730.9百萬元；及(iii)受限制現金增加人民幣693.7百萬元，部分被(i)除稅前溢利人民幣3,013.1百萬元，及(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣927.6百萬元所抵銷。

於2017年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣38.5百萬元，此乃由於稅項付款人民幣399.0百萬元及利息付款人民幣356.7百萬元所致，並被經營所得現金人民幣707.5百萬元及已收利息人民幣9.7百萬元所抵銷。經營所得現金主要包括(i)物業銷

售增加令合約負債增加人民幣4,707.1百萬元，(ii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣450.3百萬元，及(iii)除稅前溢利人民幣217.8百萬元，部分被(i)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣2,424.9百萬元，主要與下列各項有關：應收附屬公司非控股股東款項增加人民幣1,444.1百萬元，此乃主要由於佘山鄉村俱樂部根據我們與業務夥伴訂立的合作安排自盈餘資金向其非控股股東作出免息現金墊款，墊款金額按該名非控股股東於佘山鄉村俱樂部的持股比例作出；及收購土地使用權按金增加人民幣774.2百萬元，此乃由於支付有關杭州•上坤山語四季項目多幅地塊的地價；(ii)開發中物業及持作出售的已竣工物業增加人民幣1,644.0百萬元，主要由於我們的物業開發及收購活動增加，此乃與我們應佔土地儲備總量由截至2016年12月31日的830,230平方米增至截至2017年12月31日的1,239,007平方米有關。有關增加主要與上海•上坤中心、上海•上坤國際廣場、上海•上坤樾山美墅、上海•上坤樾山四季、上海•新城樾山璟里、上海•新城樾山明月、合肥•上坤海棠四季及杭州•上坤山語四季項目有關；及(iii)其他應付款項及應計費用減少人民幣558.6百萬元所抵銷。

投資活動(所用)╱所得現金流量淨額

投資活動所用現金淨額主要關於因購置物業、廠房及設備項目以及無形資產、收購附屬公司、投資合營公司及聯營公司，以及收購按公平值計入損益的金融資產而產生的現金流出。投資活動所得現金淨額主要關於因出售按公平值計入損益的金融資產、出售附屬公司以及物業、廠房及設備項目而產生的現金流入。

截至2020年4月30日止四個月，我們的投資活動所得現金流量淨額為人民幣27.7百萬元，主要包括償還向關聯公司墊款人民幣666.6百萬元，部分被(i)向關聯公司墊款人民幣446.5百萬元及(ii)於聯營公司的投資人民幣114.1百萬元所抵銷。

於2019年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣758.9百萬元，主要包括向關聯公司墊款人民幣5,905.0百萬元，部分被償還向關聯公司墊款人民幣5,203.7百萬元所抵銷。

於2018年，我們的投資活動所得現金流量淨額為人民幣230.9百萬元，主要包括償還向關聯公司墊款人民幣6,109.8百萬元，部分被向關聯公司墊款人民幣5,766.8百萬元所抵銷。

於2017年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣912.9百萬元，主要包括(i)向關聯公司墊款人民幣6,012.2百萬元，(ii)收購附屬公司人民幣610.0百萬元，及(iii)收購按公平值計入損益的金融資產人民幣530.0百萬元，部分被(i)償還向關聯公司墊款人民幣5,483.0百萬元，及(ii)出售按公平值計入損益的金融資產人民幣801.1百萬元所抵銷。

融資活動所得／(所用)現金流量淨額

融資活動所得現金主要與計息銀行及其他借款所得款項、關聯公司墊款以及附屬公司非控股股東的出資有關。融資活動所用現金主要與償還計息銀行及其他借款、償還關聯公司墊款以及我們向附屬公司當時的權益持有人收購附屬公司支付的款項有關。

截至2020年4月30日止四個月，融資活動所用現金流量淨額為人民幣622.5百萬元，主要包括(i)償還計息銀行及其他借款人民幣2,878.1百萬元，及(ii)償還關聯公司墊款人民幣333.6百萬元，部分被(i)計息銀行及其他借款所得款項人民幣1,719.9百萬元及(ii)關聯公司墊款人民幣870.4百萬元所抵銷。

於2019年，融資活動所用現金流量淨額為人民幣630.3百萬元，主要包括(i)償還計息銀行及其他借款人民幣6,853.3百萬元，及(ii)償還關聯公司墊款人民幣583.9百萬元，部分被(i)計息銀行及其他借款所得款項人民幣6,228.8百萬元，及(ii)關聯公司墊款人民幣377.0百萬元所抵銷。

於2018年，融資活動所得現金流量淨額為人民幣3,524.2百萬元，主要包括(i)計息銀行及其他借款所得款項人民幣6,188.9百萬元，及(ii)關聯公司墊款人民幣902.0百萬元，及(iii)附屬公司當時權益持有人出資人民幣660.0百萬元，部分被(i)償還計息銀行及其他借款人民幣4,018.5百萬元及(ii)自附屬公司當時的權益持有人收購附屬公司而支付人民幣747.5百萬元所抵銷。

於2017年，融資活動所得現金流量淨額為人民幣1,213.7百萬元，主要包括計息銀行及其他借款所得款項人民幣4,284.3百萬元，部分被計息銀行及其他借款還款人民幣3,132.8百萬元所抵銷。

營運資金

我們需要營運資金償還到期債務及為我們附屬公司所開發的項目支付建設成本及一切適用稅項。於往績記錄期，我們錄得經營現金流出淨額，主要是由於我們持續增加物業開發活動及加大土地收購力度。2017年及2018年我們分別錄得經營活動所用現金淨額人民幣38.5百萬元及人民幣3,806.7百萬元，主要由於我們於有關期間的物業開發及收購活動增加。具體而言，2017年我們的經營活動所用現金主要與下列各項有關：(i)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣2,424.9百萬元，主要與以下各項有關：應收附屬公司非控股股東款項增加人民幣1,444.1百萬元，此乃主要由於佘山鄉村俱樂部根據我們與業務夥伴訂立的合作安排自盈餘資金向其非控股股東作出免息現金墊款，墊款金額按該名非控股股東於佘山鄉村俱樂部的持股比例作出；及收購土地使用權按金增加人民幣774.2百萬元，此乃由於支付有關杭州•上坤山語四季項目地塊的地價；(ii)開發中物業及持作出售的已竣工物業增加人民幣1,644.0百萬元，因為我們的物業開發及收購活動增加，此乃與我們應佔土地儲備總量由截至2016年12月31日的830,230平方米增至截至2017年12月31日的1,239,007平方米有關。有關增加主要與上海•上坤中心、上海•上坤國際廣場、上海•上坤樾山美墅、上海•上坤樾山四季、上海•新城樾山璟里、上海•新城樾山明月、合肥•上坤海棠四季及杭州•上坤山語四季項目有關；(iii)其他應付款項及應計費用減少人民幣558.6百萬元；(iv)稅項付款人民幣399.0百萬元；及(v)利息付款人民幣356.7百萬元。

於2018年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣3,806.7百萬元，主要由於(i)開發中物業及持作出售的已竣工物業增加人民幣3,494.2百萬元，有關增加乃由於我們的物業開發及收購活動增加，與我們應佔土地儲備總量由截至2017年12月31日的1,239,007平方米增至截至2018年12月31日的2,337,439平方米有關。有關增加主要與杭州•上坤山語四季、上饒•上坤濱江四季、金華•東陽大都會、寧波•慈溪閱江府及天門•上坤北湖四季項目有關；(ii)交付物業（包括上海•上坤樾山四季、上海•上坤樾山美墅及上海•新城樾山璟里）令合約負債減少人民幣2,730.9百萬元；(iii)受限制現金增加人民幣693.7百萬元；(iv)利息付款人民幣546.2百萬元及(v)稅項付款人民幣370.1百萬元。該等現金流出未必總會被我們於各自期間的物業預售及銷售所得款項悉數抵銷，而我們認為此情況符合我們的行業慣例。有關詳情請參閱「－現金流量分析－經營活動（所用）／所得現金流量淨額」。

營運資金管理

我們根據集約模式管理營運資金，並已採用兩級管理及組織架構管理及監督營運資金用途。在該架構下，總部的財務管理中心管理及監督各區域項目公司的財務部。財務管理中心負責營運資金政策的整體管理及執行，包括建立預算管理系統、區域項目公司營運資金管理的指引、協調及規範、制訂年度及季度營運資金管理計劃、審閱及概列年度預算，以及監督及評估各區域項目公司的營運資金管理。

另一方面，各區域項目公司財務部負責執行財務管理中心制訂的營運資金管理政策，以及制訂及執行各自區域項目公司的營運資金計劃。具體而言，根據營運資金管理系統，區域項目公司財務部須向總部財務管理中心提交月度、季度及年度營運資金管理計劃。財務管理中心會審閱及調整該等計劃，其中考慮多項因素，包括整體業務計劃、項目銷售及預售時間表及相關建築合約中的付款時間表，從而確保該等計劃符合業務實際需要。

為獲得充足的營運資金，我們將繼續(i)通過與業務夥伴進行磋商及建立合作安排優化土地收購成本及建設費用的付款以與我們的預售資金收款時間表及物業銷售計劃相匹配來監察與開發及建設時間表以及土地收購計劃相關的現金流出；及(ii)同時，通過加大營銷力度及加強收取客戶有關物業銷售及預售的款項以及進一步探索以多元化外部融資來源(包括但不限於需要時發行公司債券、資產抵押證券或其他債務發行)來改善與物業銷售有關的現金流入，同時更好地監察債務到期情況及加強財務控制，從而確保營運資金充足。我們已經且將繼續獲得經營所得營運資金以及外部融資渠道提供的資金以支持我們的業務增長。

於往績記錄期，我們通過建立對項目開發及預售時間表、土地出讓合同及項目收購的結算時間表以及預售及銷售所得款項、手頭及銀行現金及其他借款用途的整體管理向現有物業項目的土地收購及開發活動提供充足的營運資金。

我們一般會基於土地收購的時間規劃土地出讓合同及項目收購的結算時間表、預售時間表及項目開發時間表。就我們於往績記錄期獲得的物業項目而言，完工通常會花費兩至三年。具體而言，在大多數情況下，我們於土地收購後一至六個月內與地方政府結算土地出讓合同的付款。就通過合作協議獲得的物業項目而言，我們基於其各自的具體情況及我們的現金流量結餘磋商不同的結算時間表及安排。於有關物業項目進入開發階段後，我們安排向銀行及融資合作夥伴獲得用於開發的借款。來自銀行及融資合作夥伴的借款乃按我們的開發過程時間表動用。來自融資合作夥伴的借款通常在獲銀行授出開發貸款前或悉數償還開發貸款後動用。隨後，隨著開發時間表向前推進，開始施工後平均約五個月，物業項目隨後進入預售階段，因此在竣工後為我們提供預售資金以及銷售所得款項。根據有關動用預售資金的相關監管規定，我們須將部分預售資金存入託管賬戶，且在開發階段將有關預售資金用於相關項目的開發及建設。

於往績記錄期，我們通常將物業項目預售及銷售所得款項的44%用於業務擴張，25%用作建設成本付款，11%用作相關稅項開支，15%用作其他開支(包括營銷、管理及財務開支)，而餘下5%則用作借款還款或作為或然撥備。於往績記錄期，我們能夠維持充足營運資金。此外，截至2020年8月31日，我們有未動用銀行融資約人民幣11,025.0百萬元。

營運資金充足性

考慮到我們目前的項目開發及銷售時間表、我們的預期經營活動所得現金、全球發售估計所得款項淨額、我們從銀行獲得的信貸融資及我們可獲得的額外融資資源連同我們於不久將來的預期現金流出(主要受進入開發階段的現有物業開發項目數目增加及未付土地出讓金所帶動)後，董事認為，我們將有充足的營運資金以應付我們現時需求(即本招股章程日期後最少12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購買物業、廠房及設備及無形資產產生的開支。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們產生的資本

開支分別為人民幣17.0百萬元、人民幣6.0百萬元、人民幣1.9百萬元及人民幣0.8百萬元。董事估計我們於2020年的額外資本開支將約為人民幣2.5百萬元。有關估計指我們基於現有業務計劃預計於相關期間將產生的資本開支總額。我們可能不時調整業務計劃，而估計資本開支總額亦或會有所變動。

或然負債

擔保

我們就銀行為購買物業提供予我們客戶的按揭貸款提供按揭擔保，以就該等客戶的還款責任作出擔保。就向我們客戶提供的按揭貸款向銀行提供的按揭擔保於授出相關按揭貸款之日起發出，並於下列較早者解除：(i)相關房屋所有權證過戶予客戶；或(ii)客戶結清按揭貸款。倘買方拖欠按揭貸款，我們一般須通過付清按揭貸款的方式回購相關物業。倘我們未能付清按揭貸款，按揭銀行將拍賣相關物業，而若未償還貸款款項超過止贖權銷售所得款項淨額，則由我們支付餘額。按照行業慣例，我們不會對我們的客戶進行獨立信用核證，而會依賴按揭銀行所進行的信用審查。

我們亦就授予關聯公司的財務融資向銀行及其他機構提供擔保。董事認為，由於公平值並不重大，因此無需就擔保作出任何撥備。

下表載列我們截至所示日期的擔保總額：

	截至12月31日			截至2020年
	2017年	2018年	2019年	4月30日
	(人民幣千元)			
就我們物業買家獲授的融資向銀行提供的擔保	2,606,941	3,611,166	7,570,272	6,567,753
就關聯公司獲授的融資向銀行提供的擔保	48,000	373,640	1,805,439	2,609,569
總計	2,654,941	3,984,806	9,375,711	9,177,322

法律或然事件

我們於日常業務過程中涉及訴訟及其他程序。我們已評估該等申索，並認為該等法律程序產生的責任不會對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。有關更多詳情，請參閱「業務－法律訴訟及重大申索」。

承擔

下表載列我們截至所示日期的資本承諾：

	截至12月31日			截至2020年
	2017年	2018年	2019年	4月30日
		(人民幣千元)		
已訂約但未撥備：				
物業開發活動[1]	470,515	1,512,516	1,404,207	1,387,386
收購土地使用權	774,210	–	–	–
就投資合營公司及聯營公司出資	174,318	197,381	204,116	70,949
總計	1,419,043	1,709,897	1,608,323	1,458,335

附註：

(1) 按已簽署合約的總開發成本減去根據開發時間表確認的開發成本(間接開發開支(如利息)除外)計算。

我們截至2020年4月30日的資本承諾人民幣1,458.3百萬元中，(i)人民幣1,387.4百萬元乃就物業開發活動已訂約但未計提撥備。我們計劃於一至兩年內根據相關物業項目的開發及支付時間表結付有關資本承諾；及(ii)人民幣70.9百萬元乃就於合營公司及聯營公司的投資出資已訂約但未計提撥備。我們計劃根據合營公司及聯營公司各自的組織章程細則中訂明的資本需求及支付時間表結付有關資本承諾。

我們擬使用現金及現金等價物、受限制現金、預售及銷售物業所得現金流、銀行及其他融資以及全球發售所得款項淨額來撥付物業開發活動的資本承諾以及於合營公司及聯營公司投資的出資。具體而言，截至2020年4月30日，我們擁有現金及現金等價物人民幣1,585.4百萬元及受限制現金人民幣1,773.6百萬元，大部分獲准用於相關物

業項目的開發。有關現金及現金等價物以及受限制現金使我們得以滿足我們各物業項目的資本承諾及支持我們的物業開發活動。我們亦計劃根據適用法律法規將未來一至兩年內預計取得的預售及銷售所得款項用於相關物業項目。此外，截至2020年8月31日，我們的未動用銀行融資約為人民幣11,025.0百萬元，可供我們履行資本承諾。

債項

下表載列我們截至所示日期的即期及非即期借款及租賃負債的未償還款項：

	截至12月31日			截至2020年4月30日	截至2020年8月31日
	2017年	2018年	2019年		
	(人民幣千元)				
					(未經審核)
即期					
銀行貸款－有抵押	1,342,429	–	–	–	–
其他貸款－有抵押	530,000	1,916,834	799,499	699,000	1,108,758
其他貸款－無抵押	–	97,000	–	–	43,400
長期銀行貸款的即期部分－有抵押	305,000	957,000	1,871,671	113,000	50,000
長期其他貸款的即期部分－有抵押	148,358	64,000	1,572,078	1,687,042	801,495
租賃負債	302	3,716	34,307	33,495	32,341
即期總額	2,326,089	3,038,550	4,277,555	2,532,537	2,035,994
非即期					
銀行貸款－有抵押	2,410,000	2,578,713	374,000	1,114,000	1,114,000
其他貸款－有抵押	461,020	1,845,366	2,149,009	1,975,987	1,643,703
租賃負債	96,393	110,006	82,357	82,396	51,014
非即期總額	2,967,413	4,534,085	2,605,366	3,172,383	2,808,717
總計	5,293,502	7,572,635	6,882,921	5,704,920	4,844,711

計息銀行及其他借款

我們的借款均以人民幣計值。我們的其他貸款包括來自獨立第三方、資產管理及信託融資安排的貸款。

下表載列我們截至所示日期的計息銀行及其他借款的到期情況：

	截至12月31日			截至2020年4月30日	截至2020年8月31日
	2017年	2018年	2019年		
	(人民幣千元)				
					(未經審核)
應償還銀行貸款：					
一年內	1,647,429	957,000	1,871,671	113,000	50,000
第二年	2,410,000	2,153,713	260,000	268,000	268,000
第三至第五年（包括首尾兩年）	–	360,000	49,000	110,180	110,180
五年後	–	65,000	65,000	735,820	735,820
	4,057,429	3,535,713	2,245,671	1,227,000	1,164,000
應償還其他貸款：					
一年內	678,358	2,077,834	2,371,577	2,386,042	1,953,653
第二年	64,000	855,218	1,298,179	1,629,842	843,703
第三至第五年（包括首尾兩年）	397,020	990,148	850,830	346,145	800,000
	1,139,378	3,923,200	4,520,586	4,362,029	3,597,356
總計	5,196,807	7,458,913	6,766,257	5,589,029	4,761,356

我們的計息銀行及其他借款可能因針對業務擴張及現金流量計劃的財務需要的變動而波動。因此，我們的計息銀行及其他借款總額由截至2017年12月31日的人民幣5,196.8百萬元增至截至2018年12月31日的人民幣7,458.9百萬元，但隨後下降至截至2019年12月31日的人民幣6,766.3百萬元、截至2020年4月30日的人民幣5,589.0百萬元及截至2020年8月31日的人民幣4,761.4百萬元。我們於2020年8月31日的計息銀行及其他借款中，人民幣2,003.7百萬元或42.1%將於一年內到期。為改善債務結構及鞏固資產負債表管理，我們擬使用業務所得經營現金或一部分全球發售所得款項償還該等短期借款，並將尋求償還部分短期借款及以長期借款來替代。請參閱「未來計劃及所得款項用途 — 所得款項用途」。

我們的若干借款以我們的資產組合(包括物業、廠房及設備、投資物業、開發中物業、持作出售的已竣工物業、按公平值計入損益的金融資產及已抵押按金)作抵押。此外，截至2017年、2018年、2019年12月31日以及2020年4月30日，我們的控股股東及彼等的若干聯繫人已為我們金額最多分別為人民幣3,616.9百萬元、人民幣4,199.5百萬元、人民幣4,019.6百萬元及人民幣2,753.4百萬元的若干借款作出擔保。我們已獲相關貸款人同意解除有關擔保，而董事確認給予及來自控股股東的所有有關擔保或質押將於上市前解除。

我們須遵守我們與商業銀行訂立的信貸融資項下的若干慣常限制性契諾。我們若干貸款包含限制性契諾，其中包括(i)借款人必須在產生其他債務或在分立、合併、合資、重組、申請破產、變更註冊資本以及發生其他可能影響貸款人償還貸款能力的重大事件之前，通知貸款人或徵得其同意；(ii)在以任何第三方為受益人提供擔保之前以及在提前償還未償還的本金及利息之前，借款人必須徵得貸款人同意，且不得開展任何可能對其財務狀況及對其於履行貸款及借款協議項下的義務產生不利影響的活動；及(iii)未經貸款人事先同意，借款人不得變更借款的用途。該等限制或會限制我們日後支付股息或作出其他分派的能力。然而，董事預計該等契諾不會嚴重限制我們進行實現現有業務計劃所需的額外債務或股本融資的整體能力。董事確認，據其所知，於往績記錄期及直至最後實際可行日期並無有關我們銀行及其他貸款融資所載的任何契諾(包括財務比率規定)遭違反而構成任何違約事件，亦無任何限制會限制我們提取未動用融資的能力。董事進一步確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無在取得銀行融資方面遭遇任何重大困難，亦無任何貸款申請被拒絕。

截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們計息銀行及其他借款的加權平均實際利率(指期內產生的實際借款成本除以未償還的加權平均借款)分別為7.4%、9.3%、9.4%及10.3%。往績記錄期的上升趨勢主要由於其他借款增加所致，其他借款與銀行借款相比通常有著較高的利率。

考慮到業務擴展，我們一直與商業銀行探討戰略合作。例如，於2019年11月，我們與杭州銀行訂立戰略合作協議，其向我們提供了合共人民幣20億元的授信額度。

於2019年12月，我們與大連銀行及韓亞銀行(中國)有限公司訂立戰略合作協議，彼等分別向我們提供了合共人民幣50億元及人民幣20億元的授信額度。儘管提取額度須經該等銀行內部批准，但根據該等戰略合作協議提供的授信額度金額乃確定的數值。

截至2020年8月31日，我們的未動用銀行融資約為人民幣11,025.0百萬元。我們的經批准未動用信貸融資受我們與銀行訂立的貸款協議涵蓋。董事已確認，我們目前在日常業務過程以外並無任何具體及重大的外部融資計劃。雖然無法保證我們將能夠按有利的條款獲得銀行融資或根本不能獲得融資，但我們預期日後撥付業務營運所用的銀行融資的供應情況不會出現任何變化。

其他貸款

與中國其他眾多房地產開發商一樣，我們亦在日常業務過程中與資產管理公司、信託公司及其融資平台訂立融資安排，為房地產開發及其他相關經營提供資金。

於往績記錄期，我們的附屬公司(即上坤置業、慈溪瑞坤置業有限公司、合肥佳坤、上海乾嶸及深圳上坤投資有限公司)向獲中國人民銀行批准提供貸款服務的非金融機構公司借入貸款，無論是否收取利息均可能不符合《貸款通則》。於往績記錄期共有14筆該類貸款。截至2020年4月30日及2020年8月31日，該等貸款中分別僅有三筆及八筆未償還，分別佔未償還計息銀行及其他借款總額的5.5%及18.1%。年利率介乎12%至18%。與銀行借款相比，該等融資安排在獲得的可能性、審批流程和還款要求方面可提供更大的靈活性，為我們的項目開發(尤其是在銀行信貸標準及政策收緊的環境中)提供了有效的替代性資金來源。此外，我們認為該等融資安排將有助我們加強與融資合作夥伴的合作，從而實現資金來源多元化及優化流動性渠道。

截至2020年8月31日，我們其他貸款的未償還本金總額佔截至同日計息銀行及其他借款的75.6%。有關我們其他貸款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－信託融資」。

下表分別載列我們截至2020年4月30日及2020年8月31日的未償還其他貸款以及截至所示日期的本金結餘：

項目	貸款人	年利率	生效日期	到期日	抵押品	對貸款人的否決權	截至以下日期的本金結餘		合約安排的一般類別
							2020年4月30日	2020年8月31日	
							(人民幣千元)		
							(未經審核)		
1	公司A[1]	9.2%~9.5%	2018年11月	2020年	(i)質押上坤置業全部股權；(ii)由盈信投資集團股份有限公司、朱女士及陳先生擔保	不適用	186,367	–	第2類
2	公司A[2]	15.0%	2019年7月	2020年	(i)出讓武漢厚坤置業有限公司99%股權；(ii)由朱女士及陳先生擔保	不適用	11,000	11,000	第3類
3	公司B[3]	12.1%	2019年9月	2022年	出讓上海坤蕓企業管理有限公司99%股權	是	346,145	350,000	第3類
4	公司C	14.5%	2019年6月	2020年	(i)質押杭州樂坤置業有限公司20%股權及東陽坤宇置業有限公司38.25%股權；(ii)出讓杭州樂坤置業有限公司80%股權；(iii)由上坤置業及朱女士擔保	不適用	70,000	–	第3類
5	公司D[4]	11%	2019年1月	2020年	(i)抵押土地使用權及在建項目；(ii)抵押杭州坤鑫全部股權；(iii)由上坤置業、朱女士及陳先生擔保	不適用	792,041	–	第2類
6	公司E	15.8%	2019年5月	2020年	(i)由上坤置業擔保；(ii)抵押應收賬款	不適用	35,345	–	第1類
7	公司F[5]	16.5%	2019年6月	2021年	(i)出讓杭州翼坤置業有限公司99%股權；(ii)質押杭州翼坤置業有限公司剩餘1%股權；(iii)質押深圳千華投資有限公司的1%股權；(iv)由上坤置業、杭州坤鑫、朱女士、陳先生及林先生擔保	不適用	226,760	226,760	第3類

項目	貸款人	年利率	生效日期	到期日	抵押品	對貸款人的否決權	截至以下日期的本金結餘		合約安排的一般類別
							2020年4月30日	2020年8月31日	
							(人民幣千元)		
							(未經審核)		
8	公司F[6]	16.5%	2019年6月	2021年	(i)出讓杭州夢坤置業有限公司99%股權；(ii)質押杭州夢坤置業有限公司剩餘1%股權；(iii)轉讓深圳坤樾投資有限公司(「**深圳坤樾**」)99.99%的股權；(iv)質押深圳千華投資有限公司的1%股權；(v)由上坤置業、杭州坤鑫、朱女士、陳先生及林先生擔保	不適用	353,237	353,237	第3類
9	公司G[7]	9.8%	2017年12月	2021年	(i)出讓合肥坤聰置業有限公司、杭州興坤、深圳乾輝投資有限公司、杭州駿坤置業有限公司、蘇州坤翼置業有限公司、蘇州坤躍置業有限公司的99%股權；(ii)由上坤置業擔保	不適用	202,142	–	第3類
10	公司H[8]	13.5%	2019年7月	2021年	(i)抵押土地使用權及在建項目；(ii)質押上饒宜居全部股權；(iii)由上坤置業及朱女士擔保	不適用	277,289	221,498	第2類
11	公司I	15%	2019年5月	2020年	(i)出讓蘇州坤成30%股權；(ii)質押蘇州坤成70%股權；(iii)質押蘇州坤翔70%股權；(iv)質押蘇州皓坤置業有限公司全部股權；(v)由上坤置業及朱女士擔保	不適用	120,000	100,000	第3類
12	公司J[9]	13.5%	2019年7月	2020年	出讓上海東匠置業有限公司60%股權	不適用	190,000	–	第3類
13	公司K	18%	2019年11月	2020年	由朱女士及陳先生擔保	不適用	110,000	94,800	第1類

項目	貸款人	年利率	生效日期	到期日	抵押品	對貸款人的否決權	截至以下日期的本金結餘		合約安排的一般類別
							2020年4月30日	2020年8月31日	
							(人民幣千元)		
							(未經審核)		
14	公司L[10]	12.5%	2019年12月	2021年	(i)質押慈溪星坤置業有限公司的全部股權，其中34%、33%及33%分別由上坤置業、寧波興勝博及寧波中玥擁有；(ii)抵押在建工程；(iii)由上坤置業及我們的業務夥伴陽光城集團股份有限公司及江蘇中南建設集團股份有限公司擔保	不適用	247,000	164,500	第2類
15	公司M[11]	9.0%	2019年9月	2021年	(i)質押常州乾晟房地產開發有限公司(「**常州乾晟**」)的全部股權，其中40%及60%分別由常州弘陽廣場置業有限公司及蘇州坤成擁有；(ii)由上坤置業及我們的業務夥伴南京紅太陽房地產開發有限公司(現稱弘陽置地(集團)有限公司)擔保；(iii)以土地使用權及在建工程作抵押；(iv)由常州乾晟質押保證金	不適用	792,000	392,000	第2類
16	公司N	16.0%	2019年11月	2022年	(i)抵押上海乾嶸25項物業；(ii)出讓上海乾嶸80%股權；(iii)質押上海茂繁置業有限公司全部股權；(iv)質押上海乾嶸19.88%股權；(v)質押上海坤熵全部股權；(vi)由朱女士、陳先生及上海乾嶸擔保	不適用	135,002	135,002	第3類

項目	貸款人	年利率	生效日期	到期日	抵押品	對貸款人的否決權	截至以下日期的本金結餘 2020年4月30日	截至以下日期的本金結餘 2020年8月31日	合約安排的一般類別
							(人民幣千元) (未經審核)		
17	公司O[12]	13.0%	2020年1月	2021年	(i)抵押土地使用權；(ii)質押佛山凱楓商務諮詢有限公司(「**佛山凱楓**」)全部股權；(iii)由朱女士、陳先生及上坤置業擔保	不適用	217,701	217,701	第2類
18	公司P	15.0%	2020年3月	2020年	(i)出讓深圳坤樾的股權回報權；(ii)由上坤置業擔保	不適用	50,000	50,000	第1類
19	公司Q[13]	14.0%	2020年5月	2023年	出讓上海蕓峰置業有限公司99%股權	不適用	–	450,000	第3類
20	公司R[14]	10.5%	2020年6月	2020年	出讓杭州代中99%股權及質押杭州代中1%股權	不適用	–	230,000	第3類
21	公司S[15]	10.5%	2020年6月	2020年	(i)我們杭州•雲棲宸園項目的業務夥伴浙江嘉豐房地產開發有限公司(「**浙江嘉豐**」)向融資提供商出讓及質押浙江嘉豐當時的全資附屬公司的99%及1%股權；(ii)由浙江嘉豐、華景川集團有限公司、杭州桂言企業管理有限公司及羅相斌先生擔保	不適用	–	213,000	第1類
22	公司T[16]	12.0%	2020年6月	2021年	由兆坤實業擔保	不適用	–	20,000	第1類
23	公司U	12.0%	2020年6月	2021年	不適用	不適用	–	3,000	第1類
24	公司V	11.0%	2020年5月	2020年	抵押上海•上坤紅樹灣若干物業	不適用	–	12,000	第1類
25	公司W	16.5%	2020年6月	2021年	(i)質押佛山凱楓應收賬款；(ii)由上坤置業擔保	不適用	–	45,510	第1類
26	公司W	16.5%	2020年6月	2021年	(i)質押佛山凱楓應收賬款；(ii)由上坤置業擔保	不適用	–	35,338	第1類
27	公司X[17]	12.0%	2020年5月	2021年	由上坤置業及蘇州坤翔擔保	不適用	–	20,400	第1類

項目	貸款人	年利率	生效日期	到期日	抵押品	對貸款人的否決權	截至以下日期的本金結餘 2020年4月30日	截至以下日期的本金結餘 2020年8月31日	合約安排的一般類別
							(人民幣千元) (未經審核)		
28	公司Y[18]	15.0%	2020年8月	2021年	(i)出讓佛山深卓商務信息諮詢有限公司99%股權；(ii)由上坤置業擔保	不適用	–	106,610	第3類
29	公司Z	12.0%	2020年8月	2021年	抵押杭州坤鑫250個停車位	不適用	–	25,000	第1類
30	公司AA[19]	15.0%	2020年8月	2021年	(i)出讓合肥峻桓企業管理諮詢有限公司(「**合肥峻桓**」)30%股權；(ii)質押合肥峻桓君桓70%股權；(iii)由上坤置業擔保	不適用	–	100,000	第3類
31	公司BB[20]	13.5%	2020年8月	2021年	由兆坤實業擔保	不適用	–	20,000	第1類
	總計						4,362,029	3,597,356	

附註：

(1) 相關合約規定，我們根據該安排獲得的資金應用於上海•樾山項目的建設及開發或受託人協定的其他用途，且受託人或受託人授權的一方有權監督相關項目公司的資金使用情況。

(2) 相關合約規定，我們根據該安排獲得的資金應用於上饒•上坤濱江四季的建設及開發或受託人協定的其他用途，且受託人或受託人授權的一方有權監督相關項目公司的資金使用情況。

(3) 相關合約規定，我們根據該安排獲得的資金應僅用於物業項目建設及開發，且指定最低資金數額應用於上海•上坤中心的建設及開發。

(4) 相關合約規定，我們根據該安排獲得的資金應僅用於物業項目建設及開發，且在未經融資提供商事先書面同意的情況下不得修改該用途。

(5) 相關合約規定，我們根據該安排獲得的資金應用於溫州•潮啟四季的建設及開發或融資提供商協定的其他用途，且融資提供商有權監督相關項目公司的資金使用情況。

(6) 相關合約規定，我們根據該安排獲得的資金應用於溫州•西湖四季的建設及開發或融資提供商協定的其他用途，且融資提供商有權監督相關項目公司的資金使用情況。

(7) 相關合約規定，融資提供商有權監督合約規定的相關目標公司的銀行賬戶。

(8) 相關合約規定，我們根據該安排獲得的資金應用於上饒•上坤濱江四季的建設及開發，且我們不得在未經融資提供商事先書面同意的情況下將資金用於其他用途。

(9) 相關合約規定，我們根據該安排獲得的資金應僅用作土地拍賣按金或土地收購付款。

(10) 相關合約規定，我們根據該安排獲得的資金應用於寧波•慈溪閱江府的建設及開發，且融資提供商有權監督與該項目有關的銀行賬戶。

(11) 相關合約規定，我們根據該安排獲得的資金應用於常州•雲峯的建設及開發，且信託融資提供商有權監督該項目的銷售所得款項。

(12) 相關合約規定，我們根據該安排獲得的資金應僅用於物業項目建設及開發，且在未經融資提供商事先書面同意的情況下不得修改該用途。根據該安排，我們亦須在使用相關資金前十天向融資提供商提交資金用途的詳細計劃。

(13) 相關合約規定，融資提供商有權監督相關項目公司的資金使用情況。

(14) 相關合約規定，我們根據該安排獲得的資金應用於杭州•雲棲宸園的建設及開發或融資提供商協定的其他用途，且融資提供商有權監督相關項目公司的資金使用情況。

(15) 相關合約規定，我們根據該安排獲得的資金應用於杭州•雲棲宸園的建設及開發或融資提供商協定的其他用途，且融資提供商有權監督相關項目公司的資金使用情況。

(16) 相關合約規定，我們根據該安排獲得的資金應僅用於物業項目建設及開發。

(17) 相關合約規定，融資提供商有權監督相關項目公司的資金使用情況。

(18) 相關合約規定，我們根據該安排獲得的資金應用於佛山•雲棲公館的建設及開發或融資提供商協定的其他用途，且融資提供商有權監督相關項目公司的資金使用情況。

(19) 相關合約規定，我們根據該安排獲得的資金應僅用作土地拍賣按金或土地收購付款。

(20) 相關合約規定，我們根據該安排獲得的資金應僅用於物業項目建設及開發。

我們根據上述信託融資安排獲得的資金所作出的付款及用途須遵守我們的內部付款程序指引，該指引規定預算及付款須由項目公司總經理或我們的行政總裁根據該指

引所載詳細政策及措施進行審閱、批准及授權。我們的中國法律顧問認為，上述信託融資安排在資金用途方面符合相關中國法律及法規。

其他貸款類型

我們的其他貸款大致可分為：

- 第1類安排，不涉及股權的質押或轉讓；
- 第2類安排，涉及質押股權；或
- 第3類安排，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按類型劃分的我們其他貸款的本金結餘總額：

	截至2020年4月30日		**截至2020年8月31日**	
	數目	*人民幣千元*	*數目*	*人民幣千元*
第1類	3	195,345	11	539,048
第2類	6	2,512,398	4	995,699
第3類	9	1,654,286	10	2,062,609
總計	18	4,362,029	25	3,597,356

我們的其他貸款亦可由其他抵押品作抵押，包括相關物業項目土地使用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，相應的擔保及項目留置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其他貸款自相關實體購回。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，我們的股權並無被質押或轉讓，融資提供商通常要求此類融資由我們以土地使用權、開發中物業作抵押，及／或由控股股東提供個人擔保。相關條款亦可限制我們的項目公司訂立交易，如合併、重組、提供擔保予第三方或轉讓、出售、質押及租賃重大資產。該等協議的條款亦可允許融資提供商在發生上述事件或對項目公司有重大不利影響的若干其他事件(如牽涉法律訴訟或重大財務損失)時終止協議。我們保留有關項目公司及我們的相關投資控股附屬公司日常經營及管理的權利及控制權。

第2類安排的主要條款

在第2類安排中，我們或控股股東(視情況而定)所持相關公司的股權已質押予融資提供商。融資提供商無權參與該等公司的董事會或股東大會，亦無持有任何形式的否決權。此外，對於日常業務過程中的經營活動，我們一般無須事先徵求融資提供商同意。由於根據此類借款協議的條款，融資提供商通常只能行使普通債權人的權利，而對相關公司日常業務過程中的經營事項並無否決權，故我們認為，該等安排不會影響對該等公司的控制權。質押權益將於償還該安排的本金及任何其他應付款項後解除。

第3類安排的主要條款

在第3類安排中，我們於項目公司的部分股權作為我們償還貸款的保護性質擔保被質押及轉讓予融資提供商或由融資提供商認購及發行予融資提供商。主要條款概述如下。

董事會代表

我們的大部分第3類安排均規定融資提供商有權在我們的項目公司或我們的相關投資控股附屬公司的董事會中任命一定數目的董事。我們保留於所有相關附屬公司董事會的大多數席位，因此保留對相關董事會決策的控制權。於往績記錄期，融資提供商任命的董事會代表概無投反對票。

對項目公司的控制權

我們保留對項目公司及我們的相關投資控股附屬公司日常營運及管理的權利及控制權。然而，根據若干第3類安排，融資提供商有權向相關附屬公司指派高級職員以監督該等附屬公司的管理工作，包括實際控制印章、許可證及證書、檢查施工進度報告及其他內部審核文件、參與制定運營及財務計劃以及審查投資、採購及資產購置。該等高級職員亦可訪問我們項目公司的銀行賬戶、財務記錄及IT系統。此外，根據部分相關安排，倘我們附屬公司的管理層無法實現表現目標，則融資提供商有權任命我們附屬公司的財務或運營經理，或接管我們的項目公司。根據若干第3類安排，倘於到期日前的若干時點並無達致相關協議所載的銷售目標，則融資提供商有權設定價格並銷售物業單位，而無需經董事會或股東批准。截至最後實際可行日期，我們已接獲該等融資提供商就有關附屬公司的運營及管理發出的確認函，確認該等融資提供商在整個投資過程中將無權設定相關項目的售價，而我們則負責相關附屬公司的運營管理。我們的中國法律顧問已確認，該等確認根據中國法律屬合法有效。

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，此類安排的融資提供商概無積極參與或干預我們任何項目公司的日常運營及管理。

否決權

根據部分未完成第3類安排，融資提供商有權對與相關項目公司有關的某些重大事項行使否決權，包括但不限於可能對相關信託基金收回其固定收益回報的權益產生重大影響的任何資產轉讓或處置、資產質押、股權變動、任何貸款或融資、任何提供質押或擔保事項。此外，我們不得將項目公司的股權或控制權轉讓予任何第三方。就根據第3類安排作出的負面契諾而言，有關否決權僅為保護性權利，旨在為融資提供商提供加強擔保。

截至最後實際可行日期，我們已與相關融資提供商進行面談並收到彼等發出的確認函，確認彼等將不會行使否決權。我們的中國法律顧問向我們確認，該等確認根據中國法律屬合法有效。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，該等融資提供商的董事會代表概無行使其否決權。

根據第3類安排，我們因參與而享有可變回報，並可透過對項目公司日常業務過程中的相關活動行使權力影響該等回報。融資提供商可全權酌情要求我們按固定代價或基於固定回報率購回融資提供商持有的股權。因此，融資提供商賺取固定投資回報，彼等於相關項目公司的權利被視為屬於保護性質。根據國際財務報告準則第10.14號及國際財務報告準則第10.B27號，由於權力是控制權的基本要素，保護權利並無賦予融資提供商對相關項目公司的控制權，而保護權利的持有人無法阻止其他實體擁有對相關項目公司的權力。就此而言，融資提供商的投資被視為我們的負債，而相關項目公司則被視為我們的附屬公司。有關第3類安排的適用會計準則的更多詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註1第(b)項及附註3「附屬公司、合營公司及聯營公司的分類」。

還款

我們的第3類安排的期限介乎12至42個月不等。我們須全數償還信託融資安排項下的貸款，以便向有關信貸融資提供商購回股權及解除已質押土地使用權及／或股權。倘我們未能按時履行還款責任，我們將因延遲付款被處以罰款，罰款金額根據有關協議所協定者計算，或我們將面臨對我們獲授的抵押權益採取的強制措施並可能影響我們對項目公司的擁有權。我們一般使用內部資源或其他融資資源解除我們於該等安排下的還款義務。於往績記錄期，我們並無在任何重大方面延遲履行我們於信託融資安排下的還款或任何其他義務。預期我們將繼續履行資產管理、信託融資及其他融資安排下的還款義務。

保證

作為項目公司履約的保證，我們在某些情況下已向融資提供商提供擔保、股份質押及／或固定資產留置權。

固定收益回報

根據第3類安排的條款，融資提供商在任何情況下均不享有除預定的固定收益回報外的任何投資回報。我們對項目公司的盈虧全權負責。除透過公平磋商預先確定的固定收益回報外，融資提供商不承擔任何風險或享受任何利益。在訂立任何第3類安排之前，我們會計及多種因素（包括但不限於融資成本、授信額度、抵押品規定及批准有

關貸款的期限）比較及考慮不同融資提供商提供的各種融資計劃。經全面考慮及比較上述因素，我們認為，截至2020年4月30日及2020年8月31日錄得未結清結餘的第3類安排乃按商業上合理條款經公平磋商後訂立。

根據易居的資料，截至2020年4月30日及2020年8月31日，我們第3類安排的固定收益回報率介乎9.8%至16.5%，處於中國房地產市場總融資成本利率範圍內。

強制提早購回股權

根據若干第3類安排的條款，倘項目公司清算、轉移大部分資產或出現變動令當前的業務營運難以為繼或出現任何其他可能嚴重影響我們購回有關股權的能力的事宜，融資提供商可能有權要求我們立即購回股權。根據若干第3類安排，倘項目公司的表現未達到協議所載特定下限，則融資提供商有權要求以協定價格提前購回股權。

根據第3類安排，金融機構作為貸款人將透過由我們投資控股附屬公司的股東轉讓股權或者認購相關投資控股附屬公司的額外註冊資本，收購相關投資控股附屬公司部分股權，作為貸款人向我們相關投資控股附屬公司提供信託融資的保證。貸款人於我們投資控股附屬公司的股權參與是有擔保借貸交易，當中貸款人無權參與相關投資控股附屬公司日常營運和管理，設立此項交易目的是在相關投資控股附屬公司拖欠付款之時保障貸款人利益。根據貸款人股權參與的條款，貸款人僅有權獲得參照所提供信託融資金額計算的預定固定回報，而非與所持股權相稱的經濟利益（包括就任何保留盈利將予分派的股息）。儘管貸款人可委任董事加入相關投資控股附屬公司董事會，惟於往績記錄期內本集團一直保留對相關投資控股附屬公司董事會的控制權。此外，貸款人僅於拖欠信託融資付款的情況下，方可為強制執行保證權利而行使其透過於我們相關投資控股附屬公司的股權參與而擁有股東大會表決權及若干公司行動否決權。根據上市規則第14A.09條，相關投資控股附屬公司亦為本公司的「非重大附屬公司」，因此董事認為，根據上市規則第14A.07條，該等貸款人不應被視為本公司的關連人士。

租賃負債

租賃負債乃按於租期內尚未支付的租賃付款的淨現值計量。由於在往績記錄期一直採納於2019年1月1日生效的國際財務報告準則第16號，截至2017年、2018年及2019年12月31日、2020年4月30日以及2020年8月31日，我們將金額分別為人民幣0.3百萬元、人民幣3.7百萬元、人民幣34.3百萬元、人民幣33.5百萬元及人民幣32.3百萬元的一年內即期租賃負債確認為我們即期負債的一部分。截至2017年、2018年及2019年12月31日、2020年4月30日以及2020年8月31日，我們的非即期租賃負債分別為人民幣96.4百萬元、人民幣110.0百萬元、人民幣82.4百萬元、人民幣82.4百萬元及人民幣51.0百萬元。我們的租賃負債超出根據租約持有的投資物業及使用權資產的賬面值，主要由於我們售後租回安排下的付款時間表所致。根據該安排，我們擁有銷售物業所得現金流入及租金收入，但我們僅自2020年起開始支付租金。詳情請參閱「業務－遵守法律及法規－不合規事件－售後租回安排」及「財務資料－關鍵會計政策及估計－售後租回」。

資產負債表外承擔及安排

除上文所披露的或然負債外，截至2020年4月30日，我們並無任何已發行或同意將予發行的未償還借貸資本、銀行透支、貸款、債務證券、借款或其他類似債項、承兑負債(正常商業票據除外)、承兑信貸、債券、抵押、押記、融資租賃或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

主要財務比率

下表載列於所示期間或截至所示日期的若干主要財務比率：

	截至12月31日止年度／截至12月31日			截至4月30日／截至4月30日止四個月
	2017年	2018年	2019年	2020年
毛利率(%)[1]	30.9	51.5	40.8	51.6
淨資產負債率(%)[2]	684.9	325.9	118.8	73.8
利息保障率(A)(%)[3]	75.8	383.9	279.5	147.0
利息保障率(B)(%)[4]	199.0	1,171.1	1,075.6	616.2
流動比率(倍)[5]	1.1	1.2	1.1	1.1
股權回報率(%)[6]	5.5	54.9	29.6	16.7
母公司股東擁有人股權回報率(%)[7]	8.2	24.9	29.8	7.2
資產回報率(%)[8]	0.3	3.8	3.0	1.9

附註：

(1) 期內毛利除以期內收益再乘以100。

(2) 計息銀行及其他借款減現金及銀行結餘除以期末的權益總額再乘以100。

(3) 利息保障率(A)乃按扣除所得稅開支前的期內溢利，加上財務成本，除以計息銀行及其他借款以及租賃負債的利息以及收益合約產生的利息開支(包括各期間的資本化利息)再乘以100計算。

(4) 利息保障率(B)乃按扣除所得稅開支前的期內溢利，加上財務成本，除以財務成本再乘以100計算。

(5) 期末流動資產總值除以期末的流動負債總額。

(6) 年內或年化期間溢利(包括自投資物業公平值收益確認的溢利)除以期初及期末的權益總額平均值再乘以100。於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們投資物業的公平值收益分別為人民幣254.2百萬元、人民幣159.8百萬元、人民幣175.8百萬元及人民幣12.5百萬元。詳情請參閱「風險因素 — 與我們業務及行業有關的風險 — 我們投資物業公平值變動產生的收益或虧損可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大影響」。

(7) 母公司擁有人應佔年內或年化期間溢利除以期初及期末的股權(不包括非控股權益)平均值再乘以100。

(8) 年內或年化期間溢利除以期初及期末的資產總值平均值再乘以100。

母公司股東擁有人股權回報率由2017年的8.2%上升至2018年的24.9%，並進一步上升至2019年的29.8%。回報率持續增長主要是由於母公司擁有人應佔期內溢利的增幅超出非控股權益以外的股權於同期的增幅。母公司股東擁有人股權回報率由2019年的29.8%下降至截至2020年4月30日止四個月的7.2%，主要是由於母公司擁有人應佔純利下跌。

毛利率

於2017年、2018年、2019年以及截至2020年4月30日止四個月，我們的毛利率分別為30.9%、51.5%、40.8%及51.6%。詳情請參閱「－綜合損益及其他全面收益表主要組成部分的說明－各期間經營業績比較」。

淨資產負債率

淨資產負債率由截至2017年12月31日的684.9%降至截至2018年12月31日的325.9%，並進一步降至截至2019年12月31日的118.8%，主要因為我們保留盈利的增長導致權益總額不斷增加。淨資產負債率由截至2019年12月31日的118.8%降至截至2020年4月30日的73.8%，主要因為計息銀行及其他借款減少。

利息保障率

我們的利息保障率(A)由截至2017年12月31日的75.8%升至截至2018年12月31日的383.9%，但其後又降至截至2019年12月31日的279.5%。2018年的利息保障率(A)上升主要歸因於年內純利增加。我們的利息保障率(A)由截至2019年12月31日的279.5%進一步降至截至2020年4月30日的147.0%，主要歸因於期內純利下跌。我們在計算我們的利息保障水平時採用利息保障率(A)，原因是其將我們各個期間的資本化利息計算在內，因此能夠反映更準確的利息保障水平計算結果。

我們的利息保障率(B)（不包括各個期間的資本化利息）由截至2017年12月31日的199.0%升至截至2018年12月31日的1,171.1%，但其後又降至截至2019年12月31日的1,075.6%。2018年的利息保障率(B)上升主要歸因於年內純利增加。我們的利息保障率(B)由截至2019年12月31日的1,075.6%進一步降至截至2020年4月30日的616.2%，主要歸因於期內純利下跌。

流動比率

截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，我們的流動比率保持相對穩定，分別為1.1倍、1.2倍、1.1倍及1.1倍。

股權回報率

我們的股權回報率由2017年的5.5%升至2018年的54.9%，但其後又降至2019年的29.6%。2018年的股權回報率上升主要歸因於年內純利增加。我們的股權回報率由2019年的29.6%降至截至2020年4月30日止四個月的16.7%，主要歸因於期內純利下跌。

母公司股東擁有人股權回報率

我們的母公司股東擁有人股權回報率由2017年的8.2%升至2018年的24.9%，並進一步升至2019年的29.8%。該上升趨勢主要歸因於母公司擁有人應佔純利的增幅超出非控股權益以外的股權於同期的增幅所致。我們的母公司股東擁有人股權回報率由2019年的29.8%降至截至2020年4月30日止四個月的7.2%，主要歸因於母公司擁有人應佔純利下跌。

資產回報率

我們的資產回報率由2017年的0.3%升至2018年的3.8%，但其後又降至2019年的3.0%。2018年的資產回報率上升主要歸因於年內純利增加。我們的資產回報率由2019年的3.0%降至截至2020年4月30日止四個月的1.9%，主要歸因於期內純利下跌。

中國人民銀行建議標準下的財務比率

近期，有新聞提到，中國人民銀行計劃通過在對中國物業開發商的債務負擔評估中採用新的建議標準來控制物業開發商的有息債務規模。建議標準為物業開發商的財務比率設置三道紅線。具體而言，按照新標準，就某一物業開發商而言，(i)資產負債率（剔除合約負債）按負債總額（剔除合約負債）除以資產總值（剔除合約負債）計算不得大於70%；(ii)淨資產負債率不得大於100%；及(iii)現金及銀行結餘除以計息銀行及其他借款即期部分的比率不得小於1.0。

建議標準進一步規定：(i)對於符合上述所有三道紅線的物業開發商，其有息債務的年增長率不得超過15%；(ii)對於僅符合上述三道紅線中的兩道紅線的物業開發商，其有息債務的年增長率不得超過10%；(iii)對於僅符合上述三道紅線中的一道紅線的物業開發商，其有息債務的年增長率不得超過5%；及(iv)對於未能符合上述三道紅線中的任何限制的物業開發商，其有息債務金額不得超過其截至2019年6月30日的有息債務金額。

截至2020年4月30日，我們已符合中國人民銀行所建議的上述三道紅線中的兩道紅線：(i)我們的資產負債率（剔除合約負債）按負債總額（剔除合約負債）除以資產總值（剔除合約負債）計算為81.8%；(ii)如上所述，我們的淨資產負債率為73.8%；及(iii)現金及銀行結餘除以計息銀行及其他借款即期部分的比率為1.4。倘於中國人民銀行建議標準生效後，我們將通過加大營銷力度及加強收取客戶有關物業銷售及預售的款項繼續改善與物業銷售有關的現金流入，以滿足上述規定。此外，由於中國人民銀行建議標準將不會影響全球發售所得款項用途，故於全球發售完成後，我們將會有額外的營運資金，以更好地滿足上述規定。

於2020年8月，住建部、中國人民銀行及若干物業開發商召開了一場座談會，就中國房地產行業的長期機制進行了討論，這表明規範中國物業開發商外部融資的相關規定及政策已經形成。然而，截至最後實際可行日期，座談會召開後，尚無發佈任何有關新規定或規則的正式公告。因此，中國人民銀行建議的上述標準尚未生效。我們將繼續監察相關監管進展，以確保我們在這方面的合規性。

有關市場風險的定性和定量披露

我們於日常業務過程中面臨各種市場風險，包括利率風險、信貸風險及流動性風險。我們的資本風險管理策略旨在保障我們持續經營的能力，以便為股東提供回報及維持優化資本結構以減少資本成本。

利率風險

我們面臨的市場利率變動風險敞口主要與我們的計息銀行及其他借款有關。我們並無使用衍生金融工具對沖利率風險。我們使用浮息銀行借款及其他借款管理利息成本。倘銀行及其他借款的利率上升／下降1%及在所有其他變量維持不變的情況下，則我們於2017年、2018年、2019年以及截至2020年4月30日止四個月的除稅前溢利（透過對浮息借款的影響）將分別減少／增加約人民幣10.4百萬元、人民幣11.3百萬元、人民幣8.7百萬元及人民幣4.7百萬元。

信貸風險

我們基於共同信貸風險特徵（如工具類型及信貸風險等級）對金融工具進行分類，以釐定信貸風險大幅增加及計量減值。為管理貿易應收款項產生的風險，我們已制定政策確保僅向具備適當信貸歷史的對手方授出信貸期，且管理層將對對手方持續進行信貸評估。客戶通常獲授三至六個月的信貸期，且該等客戶的信貸質素乃經考慮其財務狀況、過往經驗及其他因素而進行評估。我們亦已擁有其他監控程序以確保落實跟進行動以收回逾期應收款項。此外，我們定期檢討貿易應收款項的可收回金額，以確保就不可收回金額計提足夠的減值虧損。我們並無高度集中的信貸風險，且其信貸風險分散至大量對手方及客戶。

管理層定期對計入預付款項及其他應收款項、應收關聯公司款項及應收股東款項的金融資產作集體評估，並根據以往結算記錄及過往經驗對其他應收款項、應收關聯公司款項及應收股東款項的可收回性進行單獨評估。董事認為，我們計入預付款項及其他應收款項、應收關聯公司款項及應收股東款項的金融資產的未結清結餘本質上並無存在重大信貸風險。

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，以就物業項目滿足營運需求及承擔。我們的目標為透過運用租賃負債以及計息銀行及其他借款維持融資持續性與靈活性之間的平衡。我們按持續基準密切監測現金流量，包括檢討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。我們已就流動資金管理要求制定適當的流動性風險管理框架，以確保維持金融機構的充足儲備及足夠的承諾融資額度，應付短期及長期流動資金需求。

可供分派儲備

根據中國法律，可供分派儲備包括根據中國會計準則計算的純利，而中國會計準則在許多方面有別於其他司法權區的公認會計準則(包括國際財務報告準則)。此外，中國法律法規亦規定在中國註冊成立的企業每年根據中國會計準則計算撥出至少10%的稅後溢利(如有)為若干法定儲備提供資金，該等儲備不可作為現金股息分派(當法定儲備達到且維持在其註冊資本的50%或以上時，則毋須向該法定儲備作出進一步劃撥)。該等法定儲備不可作現金股息分派。因此，國際財務報告準則及中國公認會計準則採用的計算可分派利潤的方法之間的差異或會對我們可能從中國附屬公司收取的股息金額產生影響。儘管如此，我們預計中國公認會計準則與國際財務報告準則之間的有關差異對我們的業務、財務狀況及經營業績並不重大。

截至2020年4月30日，我們可分派予股東的儲備為人民幣509.1百萬元。

過往業績的敏感度分析

下表顯示於往績記錄期我們的期內溢利對銷售成本發生假設變動(不包括所得稅開支產生的影響)的敏感度，僅供說明用途：

	年內溢利／(虧損)						期內溢利／(虧損)			
	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	人民幣元	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*
					(以千計，百分比除外)					
							(未經審核)			
銷售成本的假設變動										
8%.....	(31,807)	(192.0)	407,176	(39.5)	319,750	(52.8)	23,794	(66.0)	113,950	(28.1)
6%.....	(15,211)	(144.0)	473,609	(29.6)	409,035	(39.6)	35,366	(49.5)	125,066	(21.1)
4%.....	1,385	(96.0)	540,042	(19.7)	498,320	(26.4)	46,939	(33.0)	136,183	(14.0)
2%.....	17,982	(48.0)	606,475	(9.9)	587,604	(13.2)	58,511	(16.5)	147,299	(7.0)
0%.....	34,578	0.0	672,908	0.0	676,889	0.0	70,083	0.0	158,415	0.0
-2%.....	51,174	48.0	739,341	9.9	766,174	13.2	81,655	16.5	169,531	7.0
-4%.....	67,771	96.0	805,774	19.7	855,458	26.4	93,227	33.0	180,647	14.0
-6%.....	84,367	144.0	872,207	29.6	944,743	39.6	104,800	49.5	191,764	21.1
-8%.....	100,963	192.0	938,640	39.5	1,034,028	52.8	116,372	66.0	202,880	28.1

下表顯示於往績記錄期我們的期內溢利對我們已確認平均售價發生假設變動(不包括所得稅開支產生的影響)(所有其他變量保持不變)的敏感度，僅供說明用途：

	年內溢利／(虧損)						期內溢利／(虧損)			
	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	人民幣元	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*
					(以千計，百分比除外)					
							(未經審核)			
已確認平均售價的假設變動										
8%	130,666	277.9	1,220,703	81.4	1,279,702	89.1	162,230	131.5	250,295	58.0
6%	106,444	208.4	1,083,754	61.1	1,128,999	66.8	139,194	98.6	227,325	43.5
4%	82,622	138.9	946,805	40.7	978,295	44.5	116,157	65.7	204,355	29.0
2%	58,600	69.5	809,857	20.4	827,592	22.3	93,120	32.9	181,385	14.5
0%	34,578	0.0	672,908	0.0	676,889	0.0	70,083	0.0	158,415	0.0
-2%	10,556	(69.5)	535,959	(20.4)	526,186	(22.3)	47,046	(32.9)	135,445	(14.5)
-4%	(13,466)	(138.9)	399,011	(40.7)	375,483	(44.5)	24,009	(65.7)	112,475	(29.0)
-6%	(37,488)	(208.4)	262,062	(61.1)	224,779	(66.8)	972	(98.6)	89,505	(43.5)
-8%	(61,510)	(277.9)	125,113	(81.4)	74,076	(89.1)	(22,064)	(131.5)	66,535	(58.0)

下表顯示於往績記錄期我們的若干現金流量項目對我們已確認平均售價發生假設增加／減少20%(所有其他變量保持不變)的敏感度，僅供說明用途：

	截至12月31日止年度／截至12月31日			截至4月30日止四個月／截至4月30日	
	2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
			(人民幣千元)		
				(未經審核)	
合約負債	7,752,566	5,021,651	8,329,464	6,339,952	9,179,494
經營活動(所用)／所得現金流量淨額	(38,485)	(3,806,667)	2,007,987	1,088,457	1,106,733
現金及現金等價物	506,262	454,669	1,073,449	1,130,956	1,585,384
假設已確認平均售價增加20%					
合約負債增加／(減少)	5,648,570	(3,277,098)	2,934,857	1,581,961	1,020,036
經營活動所得／(所用)現金流量淨額	902,943	(4,352,850)	2,497,130	1,352,117	1,276,739
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	1,203,757	(597,776)	1,107,973	939,947	681,891
假設已確認平均售價減少20%					
合約負債增加／(減少)	3,765,714	(2,184,732)	1,956,571	1,054,641	680,024
經營活動(所用)／所得現金流量淨額	(979,913)	(3,260,484)	1,518,844	824,797	936,727
現金及現金等價物(減少)／增加淨額	(679,099)	494,590	129,687	412,627	341,879

下表顯示於往績記錄期已竣工投資物業的公平值對租金及資本化比率發生假設變動的敏感度：

	已竣工商業物業的公平值							
	截至12月31日						截至4月30日	
	2017年		2018年		2019年		2020年	
	人民幣元	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*
	(以千計，百分比除外)							
輸入值的假設變動								
租金								
5%	1,567,100	4.2	1,689,600	4.3	1,836,700	4.4	1,845,700	4.3
0%	1,503,800	0.0	1,620,500	0.0	1,760,000	0.0	1,769,400	0.0
-5%	1,440,600	(4.2)	1,551,300	(4.3)	1,682,200	(4.4)	1,691,700	(4.4)
資本化比率								
10%	1,408,200	(6.4)	1,519,000	(6.3)	1,651,600	(6.2)	1,661,400	(6.1)
0%	1,503,800	0.0	1,620,500	0.0	1,760,000	0.0	1,769,400	(0.0)
-10%	1,610,100	7.1	1,732,800	7.0	1,880,000	6.8	1,888,800	(6.7)

股息

我們可通過現金、股票或我們認為合適的其他方式分派股息。本公司過去未曾宣派股息。我們上市後的股息政策並無規定須作出任何固定股息分派。

展望未來，我們可能會根據自身財務狀況及當時經濟形勢重新評估股息政策。然而，分派股息與否將由董事酌情決定，並取決於我們的經營業績、現金流量、財務狀況、有關我們派付股息的法定及監管限制、資金需求、未來業務計劃及前景以及董事可能認為相關的任何其他因素。股息派付亦可能受限於法律限制。

此外，中國法律法規亦規定在中國註冊成立的企業每年根據中國會計準則計算撥出至少10%的稅後溢利（如有）為若干法定儲備提供資金，該等儲備不可作為現金股息分派。此外，由於我們或我們的附屬公司日後可能訂立的銀行信貸融資或其他協議中的任何限制性契諾，我們附屬公司的分派可能受到限制。倘溢利分派作股息，則該部分溢利將不可用於重新投資於我們的營運。無法保證我們能按董事會計劃所載數額宣派或分派股息，甚至完全無法宣派或分派。此外，倘我們的附屬公司產生負債或虧損，或我們或其附屬公司日後可能訂立的銀行信貸融資或其他協議附有任何限制性契諾，則可能限制該等附屬公司向我們分派股息。

此外，中國法律要求僅從根據中國會計準則計算的純利中支付股息，這可能有別於包括國際財務報告準則在內的其他司法權區的公認會計準則。董事認為國際財務報告準則與中國公認會計準則之間的差異不會對我們日後的股息分派能力產生重大負面影響。

上市開支

有關全球發售的上市開支主要包括包銷佣金及專業費用。於往績記錄期，我們產生上市開支人民幣23.3百萬元（27.1百萬港元），其中(i)人民幣17.7百萬元（20.6百萬港元）確認為行政開支（分別於2018年計入人民幣1.5百萬元（1.8百萬港元）、2019年計入人民幣7.5百萬元（8.7百萬港元）及截至2020年4月30日止四個月計入餘下人民幣8.7百萬元（10.1百萬港元）），及(ii)人民幣5.6百萬元（6.5百萬港元）資本化為遞延上市開支。我們目前預期於往績記錄期後將產生額外上市開支人民幣62.6百萬元（72.9百萬港元），其中(i)人民幣17.1百萬元（19.9百萬港元）將確認為行政開支，及(ii)人民幣45.5百萬元（53.0百萬港元）將確認為權益扣減。假設發售價為每股發售股份2.10港元（即發售價範圍的中位數），於往績記錄期已產生及我們預期將產生的上市開支估計合共佔全球發售估計所得款項總額1,050.0百萬港元的約9.5%。董事預計該等開支不會對我們2020年的財務業績造成重大不利影響。

物業權益及物業估值

獨立物業估值師仲量聯行已評估我們截至2020年7月31日的物業權益，認為我們截至該日期的物業權益總值為人民幣35,396.3百萬元。有關該等物業權益的物業估值函件及概要披露載列於本招股章程附錄三。

我們的物業截至2020年4月30日的賬面淨值（載於附錄一會計師報告）與其截至2020年7月31日的公平值（如附錄三物業估值報告載列的物業估值報告所示）之間的對賬載列如下。

（人民幣千元）

以下物業截至2020年4月30日的賬面淨值	
－開發中物業	11,675,614
－持作出售的已竣工物業	506,810
－投資物業（不包括按租賃持有的投資物業）	2,887,700
添置	1,052,573
減：銷售持作出售的已竣工物業	(609,365)
截至2020年7月31日的物業賬面淨值	15,513,332
估值盈餘淨額	1,794,068
載列於本招股章程附錄三物業估值報告中截至2020年7月31日的物業市值	35,396,300
減：載於附錄三物業估值報告中本集團合營公司及聯營公司的物業市值	(18,088,900)
載列於本招股章程附錄三物業估值報告中截至2020年7月31日的物業市值（本集團合營公司及聯營公司的物業除外）	17,307,400

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下為根據上市規則第4.29條並參照香港會計師公會頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製的本公司擁有人應佔未經審核備考經調整綜合有形資產淨值，僅作說明用途，並載於本招股章程以說明全球發售對截至2020年4月30日本公司擁有人應佔綜合有形資產淨值的影響，猶如其已於2020年4月30日進行。

本公司擁有人應佔未經審核備考經調整綜合有形資產淨值僅就說明用途而編製，且基於其假設性質使然，其未必真實反映本集團在全球發售已於截至2020年4月30日或任何未來日期完成的情況下的財務狀況。其乃基於本招股章程附錄一中會計師報告所載截至2020年4月30日本公司擁有人應佔綜合有形資產淨值編製，並已作出下述調整。本公司擁有人應佔未經審核備考經調整綜合有形資產淨值並不構成本招股章程附錄一所載會計師報告的一部分。

	截至2020年4月30日本公司擁有人應佔未經審核綜合有形資產淨值[1]	全球發售估計所得款項淨額[2]	未經審核備考經調整綜合有形資產淨值	本公司擁有人應佔每股股份經調整綜合有形資產淨值[3][4]	
	人民幣元	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*港元*
			(以千計)		
按發售價每股股份2.50港元計算 . . .	878,581	1,003,979	1,882,560	0.94	1.09
按發售價每股股份2.10港元計算 . . .	878,581	839,106	1,717,687	0.86	1.00
按發售價每股股份1.70港元計算 . . .	878,581	674,233	1,552,814	0.78	0.91

附註：

(1) 截至2020年4月30日本公司擁有人應佔未經審核綜合有形資產淨值乃摘錄自會計師報告，並根據截至2020年4月30日本公司擁有人應佔未經審核綜合權益約人民幣881.0百萬元（經扣除無形資產人民幣2.4百萬元）得出。

(2) 全球發售估計所得款項淨額乃根據發售價每股股份2.50港元、每股股份2.10港元或每股股份1.70港元（已扣除本集團應付的包銷費及其他相關開支，且並無計及因超額配股權或根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份）得出。全球發售估計所得款項淨額乃按1.0港元兑人民幣0.85878元的匯率從港元換算為人民幣。

(3) 本公司擁有人應佔每股股份未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃按緊隨全球發售完成後將發行500,000,000股股份計算，並無計及因超額配股權或根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份。

(4) 本公司擁有人應佔每股股份未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃按1.0港元兑人民幣0.85878元的匯率換算為港元。

關聯方交易

於往績記錄期，我們與關聯方進行交易（如本招股章程附錄一會計師報告附註39所載）。

於往績記錄期，我們的關聯方通常可分為三類，即(i)合營公司及聯營公司，(ii)由控股股東控制的實體，及(iii)由主要管理人員控制的實體。

合營公司及聯營公司

於往績記錄期，應收或應付合營公司及聯營公司的款項主要是我們為支持相關實體或我們的業務營運向該等實體作出或自該等實體收取的非貿易免息現金墊款。應收合營公司的款項中，有一小部分屬貿易性質，與我們向該等實體提供的管理諮詢和物業管理服務有關。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，應收合營公司及聯營公司的款項總額分別為人民幣819.4百萬元、人民幣832.8百萬元、人民幣1,736.2百萬元及人民幣1,771.6百萬元。截至同日，應付合營公司及聯營公司的款項分別為零、人民幣243.4百萬元、人民幣561.6百萬元及人民幣570.6百萬元。

該等合營公司及聯營公司為業務夥伴（其中大部分為知名物業開發商）與我們成立的項目公司，以於我們正常業務過程中開發及管理物業項目。在項目開發早期，為支持物業項目的開發及運營，除出資外，我們亦向業務夥伴與我們共同組建的項目公司提供免息現金墊款。因此，我們錄得應收合營公司及聯營公司非貿易款項。於物業項目進入預售階段後，該等項目公司將收取預售資金。於往績記錄期，我們一般能自預售資金收回給予該等合營公司及聯營公司的非貿易免息現金墊款。另一方面，為更合理利用該等預售資金，我們亦自該等合營公司及聯營公司收取非貿易免息現金墊款並因此錄得應付合營公司及聯營公司款項。該等應收或應付合營公司及聯營公司款項

產生自日常業務過程且主要與相關物業項目的經營及開發活動成本有關。此外，該等應收或應付合營公司及聯營公司的非貿易款項將隨著相關物業項目的開發時間表及預售時間表進度而逐步結清，並將於相關物業項目的整個開發週期完成後悉數結清。因此，我們無意於上市前結清所有應收或應付合營公司及聯營公司未結金額，以確保有足夠的營運資金並就相關物業項目執行開發計劃。此外，我們預期該等墊款將於我們日後期間的日常業務過程中再次產生。

由控股股東控制的實體

於往績記錄期，應收或應付由控股股東控制的公司的款項主要是我們為支持相關公司的業務營運向該等公司作出或自該等公司收取的非貿易免息現金墊款。

截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，應收由控股股東控制的公司的款項總額分別為人民幣795.2百萬元、人民幣447.1百萬元、人民幣260.9百萬元及人民幣7.0百萬元。截至同日，應付由控股股東控制的公司的款項分別為人民幣5.9百萬元、人民幣122.6百萬元、人民幣70.0百萬元及人民幣603.1百萬元。我們預期於上市前結清應收或應付由控股股東控制的公司的所有餘下非貿易款項。我們上市後不會向由控股股東控制的公司提供該等非貿易免息現金墊款。

應收由控股股東控制的公司的款項

下表載列分別於截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日應收由控股股東控制的公司的款項的詳情（以絕對金額及佔應收由控股股東控制的公司的款項總額的百分比列示）：

	截至12月31日						截至4月30日	
實體	**2017年**		**2018年**		**2019年**		**2020年**	
	人民幣元	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*
	(以千計，百分比除外)							
非貿易相關								
上海坤飛企業管理有限公司	–	–	–	–	256,254	98.2	–	–
上海上坤實業投資有限公司	793,479	99.8	447,093	100.0	–	–	–	–
盈信投資集團股份有限公司	–	–	–	–	4,656	1.8	4,656	66.7
其他	–	–	16	–*	–	–	–	–
小計	793,479	99.8	447,109	100.0	260,910	100.0	4,656	66.7

實體	截至12月31日						截至4月30日	
	2017年		2018年		2019年		2020年	
	人民幣元	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*
	(以千計，百分比除外)							
貿易相關								
上海上坤物業管理有限公司	1,720	0.2	–	–	–	–	–	–
上海玉海園林綠化有限公司	–	–	–	–	–	–	2,328	33.3
小計	1,720	0.2	–	–	–	–	2,828	33.3
總計	795,199	100.0	447,109	100.0	260,910	100.0	6,984	100.0

* 少於0.1%。

截至2017年12月31日，我們應收由控股股東控制的公司的款項為人民幣795.2百萬元，佔截至同日我們應收關聯方款項總額的49.0%，主要指來自上坤實業的未償還結餘。截至2018年12月31日，我們應收由控股股東控制的公司的款項為人民幣447.1百萬元，佔截至同日我們應收關聯方款項總額的34.7%，主要指來自上坤實業的未償還結餘。截至2019年12月31日，我們應收由控股股東控制的公司的款項為人民幣260.9百萬元，佔截至同日我們應收關聯方款項總額的13.1%，主要指來自上海坤飛企業管理有限公司(「**上海坤飛**」)的未償還結餘。截至2020年4月30日，我們應收由控股股東控制的公司的款項為人民幣7.0百萬元，佔截至同日我們應收關聯方款項總額的0.4%，指來自盈信投資集團股份有限公司的未償還結餘。

於往績記錄期，該等應收款項主要產生自我們向上坤實業及上海坤飛支付的現金墊款。除本集團經營的物業開發業務外，我們的控股股東亦從事物業管理及服務式公寓業務等其他類型的業務。於往績記錄期，為更好地支持不同業務分部的經營，我們的控股股東不時在各業務分部之間分配營運資金。該等資金分配透過由控股股東控制的指定公司調撥。於2019年6月完成重組後，該等指定基金調撥公司已從本集團剔除。因此，我們將該等由控股股東控制的不同業務分部之間的營運資金入賬列為應收由控股股東控制的公司的款項。上坤實業於2017年及2018年作為指定資金調撥公司，上海坤飛其後於2019年作為指定資金調撥公司。因此，我們於有關期間應收上坤實業及上

海坤飛的款項主要產生自我們於有關期間支持控股股東經營的其他業務分部的現金流出。

截至2020年8月31日，我們已結清應收由控股股東控制的公司的餘下所有非貿易相關的款項，且於上市後不會向由控股股東控制的公司提供該等現金墊款。

應付由控股股東控制的公司的款項

下表載列分別於截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日應付由控股股東控制的公司的款項的詳情(以絕對金額及佔應付由控股股東控制的公司的款項總額的百分比列示)：

	截至12月31日						截至4月30日	
實體	**2017年**		**2018年**		**2019年**		**2020年**	
	人民幣元	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*
				(以千計，百分比除外)				
非貿易相關								
上海坤飛企業管理有限公司	–	–	–	–	–	–	526,403	87.3
浙江坤順投資管理有限公司	–	–	43,874	35.8	47,717	68.1	48,981	8.1
深圳市盈信國富資產管理有限公司	–	–	29,047	23.7	–	–	–	–
上海三有投資合夥企業(有限合夥)	–	–	28,371	23.1	–	–	–	–
上海世蕊投資合夥企業(有限合夥)	–	–	10,132	8.3	–	–	–	–
小計	–	–	111,424	90.9	47,717	68.1	575,384	95.4
貿易相關								
上海上坤物業管理有限公司	5,900	100.0	11,217	9.1	13,240	18.9	8,415	1.4
上海貿幻建築材料銷售有限公司	–	–	–	–	9,091	13.0	19,306	3.2
小計	5,900	100.0	11,217	9.1	22,331	31.9	27,721	4.6
總計	5,900	100.0	122,641	100.0	70,048	100.0	603,105	100.0

* 少於0.1%。

截至2017年12月31日，我們所有應付由控股股東控制的公司的款項人民幣5.9百萬元指有關上坤物業管理提供的物業管理服務的貿易相關應付款項。截至2018年12月31日，我們應付由控股股東控制的公司的款項為人民幣122.6百萬元，佔截至2018年12月31日應付關聯方款項總額的13.2%，主要指應付坤順投資、深圳市盈信國富資產管理有限公司、三有合夥、上坤物業管理及世蕊合夥的非貿易相關未付結餘。截至2019年12月31日，我們應付由控股股東控制的公司的款項為人民幣70.0百萬元，佔截至2019年12月31日應付關聯方款項總額的11.1%，主要指應付坤順投資的非貿易相關未付結餘。截至2020年4月30日，我們應付由控股股東控制的公司的款項為人民幣603.1百萬元，佔截至2020年4月30日應付關聯方款項總額的51.4%，主要指應付上海坤飛的非貿易相關未付結餘。於往績記錄期，該等非貿易相關應付款項主要因由控股股東控制的公司所提供以支持我們物業開發業務的現金墊款而產生。

截至2020年8月31日，我們已結清應付由控股股東控制的公司的所有非貿易相關餘額，且於上市後不會自由控股股東控制的公司收取該等現金墊款。

此外，我們於2019年及截至2020年4月30日止四個月自上海貿幻建築材料銷售有限公司（「**上海貿幻**」）（朱女士及林先生為該公司控股股東且該公司於往績記錄期亦為我們的五大供應商之一）採購我們物業項目所使用的原材料，金額分別為人民幣12.0百萬元及人民幣30.4百萬元。有關我們與上海貿幻交易的詳情，請參閱「業務－供應商及客戶」。於2019年及截至2020年4月30日止四個月，我們亦已接受上坤物業管理提供金額分別為人民幣958,173元及人民幣553,233元的交付後物業維修服務。此外，於截至2020年4月30日止四個月，我們已接受上海玉海園林綠化有限公司（一家由朱女士控制的公司）提供金額為人民幣4.0百萬元的景觀建設服務。我們預期將於上市前終止上述所有交易，並將不會於上市後進行該等交易。

由主要管理人員控制的實體

下表載列分別於截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日應付由主要管理人員控制的公司的款項的詳情(以絕對金額及佔應付由主要管理人員控制的公司的款項總額的百分比列示):

	截至12月31日						截至4月30日	
實體	2017年		2018年		2019年		2020年	
	人民幣元	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*	*人民幣元*	*%*
			(以千計,百分比除外)					
非貿易相關								
上海摩珥資產管理有限公司	–	–	212,358	37.7	–	–	–	–
上海跡客資產管理有限公司	30	100.0	350,400	62.3	–	–	–	–
總計	30	100.0	562,758	100.0	–	–	–	–

於往績記錄期,為支持我們的物業開發業務,我們亦自由主要管理人員控制的公司收取非貿易免息墊款。具體而言,於2018年及2019年,我們向上海跡客資產管理有限公司收取的非貿易現金墊款淨額分別為人民幣0.3百萬元及人民幣350.4百萬元。於2018年,我們亦向上海摩珥資產管理有限公司收取非貿易現金墊款淨額人民幣212.4百萬元。該等兩家公司由商務事業部總經理控制並主要從事服務式公寓服務。相關現金墊款已作出以支持我們的一般業務運營及物業開發項目。我們已於2020年4月30日前通過內部產生資金償還應付該等公司的所有墊款。我們於上市後不會倚賴該項資金來源。

此外,於往績記錄期,我們向一名股東作出非貿易免息墊款。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日,應收該股東的款項總額分別為人民幣8.7百萬元、人民幣8.7百萬元、零及零。

董事確認所有關聯方交易乃基於公平原則且按公平合理的條款進行。

上述應收或應付關聯方的非貿易款項包括或未遵守《貸款通則》的貸款,而不論是否收取利息。根據《貸款通則》,只有金融機構可合法參與發放貸款業務,而非金融機構的公司間貸款遭禁止。中國人民銀行可對貸款人施加由墊付貸款活動所產生收

入(即收取的利息)的一至五倍罰款。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》(「**該規定**」)，倘出於生產或業務營運的融資目的發放貸款，借款協議即屬有效。中國法院亦將支持公司就有關貸款申索利息，惟年利率不超過24%。根據於2015年8月25日發佈的《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》，該規定應適用於該規定施行前根據前司法解釋屬無效而根據該規定有效的貸款。

董事確認，截至最後實際可行日期，我們尚未就該等墊款收到任何索賠或罰款的通知。據我們的中國法律顧問告知，於通常情形下，經考慮由於上述墊款全部免息，故該等墊款並無產生收入，中國人民銀行根據《貸款通則》會對涉及上述墊款的公司施加罰款的可能性較小。

期後事項

世界各地已爆發COVID-19疫情。我們認為，基於截至2020年4月30日可獲得的資料，COVID-19疫情的爆發將不會對我們的業務營運造成嚴重中斷或對財務狀況或財務表現造成重大影響。然而，尚不確定何時及能否在全球範圍內遏制COVID-19疫情。我們所作的上述分析乃基於有關COVID-19疫情的目前可獲得資料。我們無法保證COVID-19疫情的爆發不會進一步升級，亦不保證其不會對我們的經營業績造成重大不利影響。

重大不利變動

於進行董事認為合適的充分盡職調查工作及經審慎周詳考慮後，董事確認，直至本招股章程日期，我們的財務或貿易狀況或前景自2020年4月30日(即我們最近期經審核綜合財務報表的編製日期)以來並無重大不利變動，且自2020年4月30日以來並無發生將重大影響本招股章程附錄一會計師報告所載資料的事件。

根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露

董事確認，除本招股章程另有披露外，截至最後實際可行日期，並無發生任何情況致使我們須遵守上市規則第13.13至13.19條下的披露規定。

控股股東

緊隨全球發售完成後(假設超額配股權並無獲行使且並無計及因根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份)，YongHeng Holdings及Ginkgo-BVI將分別持有本公司已發行股本約37.50%及31.12%。YongHeng Holdings由FULVA Holding全資擁有，而FULVA Holding由Northern American Trust Company, LLC(作為Fulva家族信託(由朱女士(作為財產授予人)及Northern American Trust Company, LLC(以朱女士及其家人為受益人的受託人)設立的全權信託)的受託人)直接全資擁有。林先生持有Ginkgo-BVI的約79.48%。YongHeng Holdings、FULVA Holding及Ginkgo-BVI均為投資控股公司。因此，根據上市規則，緊隨全球發售後，朱女士、林先生、YongHeng Holdings、FULVA Holding及Ginkgo-BVI將被視為我們的控股股東。關於朱女士及林先生的背景及相關行業經驗，請參閱本招股章程「董事、高級管理層及僱員」一節。

非核心業務及說明

本集團的核心業務為物業開發，集中於住宅物業，並以商業及綜合用途物業開發作為配套。

除我們的業務外，朱女士及林先生亦通過上坤企業直接或間接於其他業務中擁有權益，其中包括建築材料、投資管理、餐飲及園藝等，而該等業務與我們的業務並無競爭關係。此外，為精簡本集團的公司架構及專注於我們的核心業務，作為重組的一環，上坤置業向上坤企業出售其於上坤投資(主要從事與我們核心業務無關的投資業務)的全部股權。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「歷史、重組及企業架構－重組」一節。

上坤企業及林先生亦投資於下文所載其他業務(「**非核心業務**」)。雖然該等業務與我們的核心業務有關，但由於其並非我們核心業務的一部分，因此不構成本集團的一部分。該等業務的詳情如下：

1. 物業管理服務及銷售管理服務

上坤企業持有上坤物業管理，而上坤物業管理持有多家附屬公司(統稱「**上坤物業管理集團**」)，該等附屬公司為中國實體，主要在中國為住宅物業提供物業管理服務。上坤物業管理集團提供(其中包括)物業管理服務，包括(i)物業管理服務，如保

安、停車場管理、清潔、園藝、維修、維護及經營公共區域及共享設施，(ii)房屋檢查服務及(iii)未售出的物業單位及停車位的管理及維護服務，以及樣板房、展示單位及售樓處的銷售管理服務。上坤物業管理集團自2013年起一直為我們的物業項目提供此等管理服務，並將於上市後繼續提供該等服務。有關上坤物業管理集團與本集團之間的持續關連交易的詳情載於本招股章程「關連交易」一節。

專注於物業開發為本集團的策略。上坤物業管理集團提供的物業管理服務獨立於本集團業務，並有所區別。為集中資源進行物業開發及精簡我們的業務，我們決定本集團不參與物業管理業務。我們認為該業務並無且不大可能引發與本集團業務進行任何直接或間接的競爭。

2. 於物業開發及物業管理公司的金融投資

此外，林先生為我們的非執行董事兼控股股東之一，彼於下列公司擁有間接權益：

實體名稱	主要業務	總權益
朗詩集團股份有限公司(「**朗詩集團**」)	綠色技術物業開發、綠色養老、綠色金融服務、綠色裝修、綠色設計及綠色物業服務	約7.15%
朗詩綠色地產有限公司(「**朗詩綠色地產**」)	綠色技術物業開發	約4%

朗詩集團為一家於2001年12月24日在中國成立的有限公司，截至最後實際可行日期，註冊資本為人民幣240,500,800元。其擁有混合業務組合，積極參與綠色技術物業開發、綠色養老、綠色金融服務、綠色裝修、綠色設計及綠色物業服務等業務及投資。根據朗詩集團的官網，截至最後實際可行日期，其在中國的多個城市已開發或正開發逾90個物業項目，該等城市包括南京、上海、天津、杭州、蘇州、武漢、成都、

重慶、無錫、常州、紹興、石家莊及合肥。其亦已將其物業業務拓展至美國及德國。朗詩集團於朗詩綠色地產已發行股份總數的50.10%中擁有權益，因此為朗詩綠色地產的控股股東。林先生間接擁有朗詩集團的約7.15%股權，其餘股權由其他獨立第三方擁有。林先生自2007年5月起一直為被動投資者及朗詩集團董事，不參與日常管理及經營。

朗詩綠色地產於1990年5月30日在百慕達註冊成立為獲豁免有限公司。其主要從事中國及美國綠色技術物業的開發。截至2019年12月31日，朗詩綠色地產已在中國多個城市開發處於不同開發階段的逾90個物業項目，該等城市包括上海、深圳、天津、南京、杭州、蘇州、武漢、成都、無錫、常州、紹興、寧波、張家港、合肥、蕪湖、長沙、西安、保定、宜興、江陰、宿遷、徐州、馬鞍山及濟南。根據其2019年年報，朗詩綠色地產於截至2019年12月31日止年度確認銷售收益總額約人民幣116.5億元及純利約人民幣15.0億元，截至2019年12月31日項目儲備具有可售面積約6.9百萬平方米。目前朗詩綠色地產的股份在聯交所主板上市（股份代號：106）。林先生於朗詩綠色地產的已發行股份總數的4%中擁有權益。

截至最後實際可行日期，作為財務投資的一部分，林先生在朗詩集團及朗詩綠色地產中擁有權益的股權比例分別僅約為7.15%及4%。儘管朗詩集團及朗詩綠色地產亦於中國從事物業開發業務，但彼等專注於綠色技術物業的核心行業，這與本集團專注於以全新技術及藝術設計提供住宅物業，迎合不同客戶群的不同需求及喜好，給客戶帶來智能、方便及令人滿意的生活體驗並不相同。

董事認為，本集團現時並且將來能夠獨立於林先生在朗詩集團及朗詩綠色地產的潛在競爭權益按公平原則經營業務，理由如下：

i. 本集團的管理及運營決策由我們的執行董事及高級管理層作出。作為我們的非執行董事，林先生並無亦將不會參與本公司的日常管理及運營。此外，於上市後，我們的獨立非執行董事在董事會中佔八分之三的席位，且彼等與控股股東及其各自聯繫人概無任何關係。我們認為，彼等將為董事會決策提供獨立的判斷及具備相關經驗可使董事會順利運轉；及

ii. 截至最後實際可行日期，林先生僅擔任朗詩集團及朗詩綠色地產的被動投資者，以及朗詩集團的董事，其並無對朗詩集團或朗詩綠色地產進行控制且並無參與日常管理。倘本集團與朗詩集團及／或朗詩綠色地產之間出現

利益衝突，林先生將根據相關組織章程文件、適用法律及法規以及下文「－企業管治措施」一段所載本集團採納的企業管治措施履行其職責。林先生亦已訂立不競爭契據，以本公司(為其本身及作為其附屬公司的受託人)為受益人作出若干不競爭承諾。有關詳情，請參閱下文「－不競爭契據」一段。

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，在本集團業務之外，控股股東或董事或彼等各自的緊密聯繫人概無從事直接或間接與我們業務構成或可能構成競爭的業務或於其中擁有任何權益，或根據上市規則第8.10條須另行披露的權益。

獨立於控股股東

經考慮下列因素後，董事信納，我們於全球發售後能夠獨立於控股股東及彼等各自聯繫人開展業務。

管理獨立性

我們董事會由三名執行董事、兩名非執行董事及三名獨立非執行董事組成。我們的管理及營運決策由執行董事及高級管理層作出，其中大部分長期任職於本集團並於我們所處行業擁有大量經驗。進一步詳情，請參閱本招股章程「董事、高級管理層及僱員」一節。

各董事知悉作為董事的信託責任，該責任要求(其中包括)彼須為本公司的利益及符合本公司的最佳利益行事，且彼作為董事的職責與其個人的利益不得存在任何衝突。董事不得就任何批准彼或其任何聯繫人擁有重大權益的任何合約或安排或任何其他建議的董事會決議案投票，且於特別董事會會議中不得被計入出席的法定人數。

本集團的日常營運由獨立且經驗豐富的管理團隊運作。我們具備能力及擁有獨立履行一切基本管理職能的人員，包括財務及會計、人力資源、業務管理及研發。儘管我們的執行董事、總裁兼董事會主席朱女士亦為YongHeng Holdings的董事，但鑒於YongHeng Holdings僅就投資控股作為重組的一部分而註冊成立，我們相信朱女士能夠將絕大部分時間及精力投入到本集團的戰略規劃及業務發展中。

截至最後實際可行日期，朱女士為上坤企業的法定代表人及董事，而林先生(我們的非執行董事)為上坤企業的董事。倘本集團與上坤企業之間出現利益衝突，朱女士及林先生將根據相關組織章程文件、適用法律及法規履行其職責。

除上文所披露者外，我們的執行董事及高級管理層概無於控股股東或其緊密聯繫人中擔任任何董事或高級管理層職位，且彼等為我們的全職僱員。

基於上文所述，董事信納，作為整體的董事會連同高級管理團隊能夠獨立於控股股東及彼等各自緊密聯繫人履行於本集團的管理職責。

營運獨立性

儘管控股股東於上市後仍在本公司保留控股權益，我們能全權獨立於控股股東及彼等各自緊密聯繫人作出一切有關本身業務營運的決定及經營業務。本公司(透過附屬公司)持有或享有經營業務所必需的所有相關牌照，並擁有充足的資本、設備及僱員，可獨立於控股股東及彼等各自緊密聯繫人經營業務。

我們已成立本身的組織架構，設有獨立部門，各自有特定職權範圍。我們維持一套全面的內部控制程序以促進我們業務的有效經營。我們營運職能的運作獨立於控股股東及彼等各自緊密聯繫人。

我們自行僱用員工負責營運及管理人力資源、現金及會計、發票及賬單。截至最後實際可行日期，我們的絕大部分全職僱員乃獨立招聘所得並主要透過招聘網站、校園招聘項目、招聘公司及內部推薦進行招聘。

此外，除「關連交易」一節所載的持續關連交易將於全球發售完成後持續外，董事預期本公司與控股股東或彼等各自緊密聯繫人之間於全球發售完成後將不會存在任何其他交易。上坤物業管理集團與本集團之間的持續關連交易僅涉及提供銷售管理服務及物業管理服務。倘上坤物業管理集團不再為本集團提供該等服務或我們不再聘請上坤物業管理集團作為服務供應商，預期在市場上將會存在即時可得的其他可資比較

服務供應商為本集團提供該等服務。此外，我們的控股股東、董事或彼等各自緊密聯繫人均不曾作為向我們的經營提供任何重要服務或材料的主要供應商或客戶。因此，上市後上述持續關連交易的存在將不會影響我們獨立於控股股東及彼等各自緊密聯繫人營運。

基於上文所述，董事信納，我們於往績記錄期一直獨立於控股股東及彼等各自緊密聯繫人進行經營，並將繼續獨立經營。

財務獨立性

截至2020年4月30日，我們由控股股東擔保或質押的借款總額約為人民幣2,753.4百萬元。詳情請參閱會計師報告附註39，全文載於本招股章程附錄一。董事確認，向控股股東提供及由控股股東提供的相關擔保或質押將於上市前解除。

截至2020年4月30日，我們錄得(i)應收控股股東及彼等各自的緊密聯繫人款項約人民幣7.0百萬元，及(ii)應付控股股東及彼等各自的緊密聯繫人款項約人民幣603.1百萬元。並非在本集團與控股股東及彼等緊密聯繫人之間日常業務過程中產生的應收及／或應付控股股東及彼等各自的緊密聯繫人的所有款項將於上市前悉數償還或結清。詳情請參閱會計師報告附註39，全文載於本招股章程附錄一。

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，概無應付及應收控股股東及彼等各自的緊密聯繫人的其他貸款、墊款或結餘尚未悉數結清。

此外，我們擁有自身的內部控制及會計制度、會計及財務部門、現金收款及付款的獨立庫務職能、獨立取得第三方融資的能力且我們根據自身的業務需要作出財務決策。因此，我們相信，我們可以不依賴控股股東及彼等各自緊密聯繫人而保持財務獨立。

不競爭契據

為確保我們與控股股東的其他業務活動及／或利益不形成競爭，我們的控股股東以本公司（為其本身及作為其附屬公司的受託人）為受益人訂立日期為2020年10月29日的不競爭契據，據此，各控股股東已共同及個別、無條件及不可撤回地承諾，在不競爭契據的有效期期間，其不會，並將促使其緊密聯繫人（本集團成員公司除外）不會直接或間接（無論以當事人或代理的身份，無論為其自身利益或會同或代表任何人士、商號或公司）（其中包括）開展、從事、參與（於各情況下，不論作為股東、合夥人、代

理人、僱員或其他）與本集團業務不時存在競爭或可能存在競爭（無論直接或間接）的任何業務，包括本招股章程所述在中國的物業開發業務，而為免生疑問，不包括非核心業務或本集團現時從事但隨時不再從事的任何業務（「**受限制業務**」）。

我們各控股股東亦已共同及個別、無條件及不可撤回地向本公司（為其本身及作為其附屬公司的受託人）承諾，在不競爭契據的有效期期間，倘受限制業務中出現任何新商機，其將根據不競爭契據的條款於一段合理期間內將該新商機優先推介予本公司。除非本公司於獲告知有關商機後三十(30)天內予以書面拒絕或未有作出回應，否則我們各控股股東不得單獨或與另一名人士共同進行、參與、從事及／或經營該新商機，或直接或間接或代表或協助任何其他人士進行、參與、從事及／或經營該商機，是否接受受限制業務的新商機將由我們獨立非執行董事過半數票決定。

此外，我們各控股股東亦已向本公司承諾，於不競爭契據生效期間內任何時間，在未先向我們提出收購受限制業務或權益的權利前，我們各控股股東不得出售其於受限制業務中持有的任何權益，惟從事受限制業務的有關公司的任何其他現有股東根據相關法律可享有優先購買權。

我們各控股股東須促使其緊密聯繫人（本集團成員公司除外）遵守上述承諾，以確保選擇權首先授予我們。

上述承諾不適用於以下情形：

- 控股股東於任何公司（本集團成員公司除外）持有任何股權，且須滿足以下各項條件：

  - 根據有關公司的最近期經審核賬目，該公司從事的受限制業務（及其相關資產）佔其合併銷售額或合併資產的比例低於10%；或

  - 相關控股股東或其緊密聯繫人（本集團成員公司除外）合計所持股份總數佔從事受限制業務的有關公司所發行同一類別股份的比例不超過10%，且控股股東及／或其緊密聯繫人（本集團成員公司除外）無權委任該公司過半數董事。

根據不競爭契據，上述限制僅於下列各項較早發生的日期失效：(i)我們的股份被註銷或不再於聯交所上市；或(ii)就各控股股東而言，其根據任何適用法律及法規不再被視為本公司控股股東。

企業管治措施

董事認為，我們於上市後將有充足的企業管治措施以管理利益衝突。尤其是，我們將實施以下措施：

(a) 我們獨立非執行董事將至少每年審閱一次控股股東對不競爭契據的遵守情況，有關遵守及執行情況將於本公司年報中披露；

(b) 作為籌備全球發售的部分工作，我們已修訂組織章程細則以符合上市規則的規定。尤其是我們的組織章程細則規定，除另有規定外，在批准董事或其任何聯繫人擁有重大權益的任何合約或安排或任何其他建議的決議案時，有關董事不得投票，亦不計入會議的法定人數內；

(c) 擁有重大權益的董事須就存在利益衝突或潛在利益衝突的事宜作出全面披露，並且應在審議有關董事或其聯繫人擁有重大權益事宜的董事會會議上放棄投票，除非大多數獨立非執行董事特別要求該董事出席或參與有關的董事會會議；

(d) 我們承諾董事會應由均衡組合的執行董事及非執行董事（包括獨立非執行董事）組成。我們已委任三名獨立非執行董事，且我們認為獨立非執行董事擁有充足經驗及能行使獨立判斷而不受任何可能作出重大干預的業務或其他關係所左右，故能提供公正的外部意見以保障公眾股東權益。有關我們獨立非執行董事的詳情載於「董事、高級管理層及僱員 — 董事 — 獨立非執行董事」；

(e) 倘若我們獨立非執行董事被要求審查本集團與我們控股股東及／或我們董事之間的任何利益衝突情況，我們控股股東及／或我們董事須向獨立非執行董事提供一切必需資料，而本公司須透過年報或以公告方式披露我們獨立非執行董事作出的決定；及

(f) 我們已委任邁時資本有限公司為合規顧問，其將就符合適用法律及上市規則的規定方面向我們提供意見及指引，包括有關董事職責及企業管治方面的各項規定。

此外，本公司與我們控股股東及彼等各自聯繫人之間擬進行的任何交易將須遵守上市規則的規定，包括(倘適用)申報、年度審核、公告及獨立股東批准規定。

概覽

我們已在日常及一般業務過程中與關連人士訂立多項持續性的交易。於上市後，根據上市規則第十四A章，本節所披露交易將構成持續關連交易。

關連人士

根據上市規則第十四A章，本公司或其附屬公司的董事、主要股東及最高行政人員(非重大附屬公司的董事、主要股東及最高行政人員除外)、於上市日期前12個月內曾經出任我們董事或其附屬公司之董事的任何人士以及彼等各自的聯繫人，於上市後均屬本公司的關連人士。

於上市後，下列人士將為我們的關連人士：

- 朱女士為執行董事兼主要股東，故為我們的關連人士；
- 林先生為非執行董事兼主要股東，故為我們的關連人士；
- 上坤物業管理(一間於中國成立的有限責任公司)由於朱女士及林先生各自可在股東大會上間接控制行使30%或以上的表決權，故上坤物業管理為朱女士及林先生各自的聯繫人(定義見上市規則第十四A章)及我們的關連人士；及
- 為上坤物業管理的附屬公司(定義見上市規則第十四A章)的每家實體(「**上坤物業管理集團**」)，故為我們的關連人士。

不獲豁免持續關連交易

下文載列獲豁免遵守獨立股東批准規定但須遵守上市規則第14A.76(2)條項下申報、年度審閱及公告規定的持續關連交易詳情。

1. 物業管理服務框架協議

主要條款

我們(作為服務接受者)與上坤物業管理(為其本身及代表其附屬公司)訂立物業管理服務框架協議(「**物業管理服務框架協議**」),根據協議,上坤物業管理集團同意向我們若干住宅物業項目提供物業管理服務,包括(i)向業主交付住宅物業前的交付前服務,如公共區域及共用設施的安保、停車場管理、清潔、園藝、維修、保養及運作;(ii)交付予業主前為住宅物業提供房屋檢查服務及(iii)未出售物業單位及停車位管理及維護服務(「**物業管理服務**」)。物業管理服務框架協議的有效期為2020年11月17日至2022年12月31日。

進行交易的理由及裨益

開始預售前,房地產開發商通常會於業主委員會依法成立前尋求通過簽訂物業管理服務協議來聘用物業管理公司,以確保能夠提供物業管理服務,且房地產開發商可直接與物業管理公司訂立合約。

經考慮服務供應商的資質、管理費報價及服務質量等各種因素,截至最後實際可行日期,我們已根據相關的物業管理法律及法規(如需)通過公開招標方式或通過報價及比較價格的方式聘請上坤物業管理集團,為我們的大多數物業項目提供物業管理服務。董事預計上市後我們會繼續採用相同甄選機制聘用物業管理服務供應商。

儘管如此,考慮到在市場上可輕易找到其他獨立物業管理服務供應商的數目,預期如上坤物業管理集團停止向我們提供該等物業管理服務,我們能夠聘請其他可資比較的物業管理服務供應商為本集團提供相關服務。因此,董事(包括獨立非執行董事)認為,如上坤物業管理集團停止向本集團提供物業管理服務,這對我們獨立於控股股東進行營運方面不會造成不利影響。進一步詳情請參閱「與控股股東的關係 – 獨立於控股股東 – 營運獨立性」。

定價條款及甄選機制

預計本集團與上坤物業管理集團將不時及按要求訂立個別服務協議。各份個別服務協議均會訂明將由上坤物業管理集團提供的相關物業管理服務、本集團將支付的服務費以及與此等委託有關任何詳細規格說明。個別服務協議僅會載列在所有重大方面符合物業管理服務框架協議所載具約束力的原則、指引、條款及條件的條文。由於個別服務協議純粹是對物業管理服務框架協議作出進一步說明，就上市規則而言，有關協議並不構成新的關連交易類型。

就未出售物業單位及停車位管理及維護服務而言，根據相關的物業管理法律及法規，我們通過標準公開招標程序按月向物業服務供應商支付預定物業管理費。本集團應付的服務費，應以上坤物業管理集團在相關招標過程中提交的費用報價為基準。為向業主交付住宅物業，該等選定服務供應商亦提供交付前服務。

就房屋檢查服務而言，本公司在至少兩個類似規模的物業項目中，將上坤物業管理集團提交的費用報價與不同獨立服務供應商提供的可資比較房屋檢查服務的可用市價格進行比較。上坤物業管理集團僅在其提供的房屋檢查服務的價格和質量對本集團而言與其他獨立服務供應商所提供者相若或更優的情況下，方可獲聘為服務供應商。就甄選房屋檢查服務供應商而言，本公司應確保並無向上坤物業管理集團提供任何優惠待遇。

根據物業管理框架協議，本集團應付上坤物業管理集團的服務費包括(i)交付前服務費，(ii)房屋檢查費及(iii)未出售物業單位及停車位的管理及維護費的總和。

(i)　交付前服務費

交付前服務費乃一次付款費用，乃參考在管物業建築面積、服務供應商產生的勞動及行政成本經公平磋商後所釐定的金額。

(ii) 房屋檢查費

住宅物業交付予業主前的房屋檢查費根據提供房屋檢查服務預期產生的人工成本、獨立服務供應商提供的相同或相若服務的費用以及物業項目的建築面積等多個因素收取。

(iii) 未出售物業單位及停車位的管理及維護費

未出售物業單位及停車位的管理及維護費乃按未出售物業單位建築面積及未出售停車位數目收取。物業管理合約訂明，該等管理及維護費收取的費率與向其他獨立業主所收取的費率相同。

根據上坤物業管理集團與本集團直至最後實際可行日期已建立的合作關係，上坤物業管理集團擁有為我們提供可靠、高效及滿意的物業管理服務的往績記錄。與作為獨立第三方的其他服務供應商相比，其通常與本集團保持更佳及更有效的溝通，並更全面地知悉我們的物業項目的狀況以及我們對所需服務的要求。

於往績記錄期，我們通過招投標程序甄選物業管理服務供應商。於上市後，我們將繼續採取上述物業管理服務供應商甄選機制(如透過招標程序及比較費用報價)。採取該等甄選機制旨在確保上坤物業管理集團提供的物業管理服務的價格及條款屬公平合理且不遜於獨立服務供應商所提供者。因此，董事認為，該等交易已按並且將按正常商業條款於日常及一般業務過程中進行，屬公平合理且符合本公司及股東的整體利益。

過往交易金額

下表載列於往績記錄期我們就上坤物業管理集團提供物業管理服務產生的管理服務費總額的過往數據：

	過往交易金額			
	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月
	2017年	2018年	2019年	2020年
	(人民幣元)			
交付前服務費	150,120	773,319	3,078,188	–
房屋檢查費	–	–	–	–
未出售物業單位及停車位的管理及維護費	–	–	134,732	630,374
總計	150,120	773,319	3,212,920	630,374

2017年至2019年的過往金額有所增加，主要因為本集團已開發及竣工的項目數目增加，導致我們已竣工但尚未交付予業主的項目對物業管理服務的需求上升以及簽訂物業管理服務的建築面積增加。就我們聘請上坤物業管理集團作為物業管理服務供應商的物業項目而言，

(a) 交付前服務以及未出售物業單位的管理及維護服務的在管建築面積(i)於2017年分別約為800平方米及零，(ii)於2018年分別約為48,747平方米及零，(iii)於2019年分別約為252,437平方米及5,758平方米，及(iv)截至2020年4月30日止四個月分別約為零及783平方米；及

(b) 於2017年、2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月，有關管理及維護服務的未出售停車位數目分別為零、零、零及約1,640個。

我們於往績記錄期並無聘用上坤物業管理集團提供任何房屋檢查服務。

建議年度上限

下表載列截至2022年12月31日止三個年度各年我們就上坤物業管理集團提供物業管理服務將支付的物業管理服務費的建議年度上限：

	建議年度上限		
	截至12月31日止年度		
	2020年	2021年	2022年
		(人民幣百萬元)	
交付前服務費	3.53	4.14	4.85
房屋檢查費	2.48	2.42	2.41
未出售物業單位及停車位的管理及維護費	1.60	1.79	2.14
總計	7.61	8.35	9.40

在訂定上述年度上限時，我們已考慮本集團在以下方面應付的物業管理服務費估計總額：(i)截至最後實際可行日期正在開發中且我們聘請上坤物業管理集團作為截至2020年12月31日止年度的物業管理服務供應商的物業項目的總建築面積；及(ii)我們於截至2022年12月31日止三個年度可能聘請上坤物業管理集團為預計的新建物業項目及未出售物業單位以及停車位提供物業管理服務。

年度上限乃經參考過往交付前服務費以及未出售物業單位及停車位的管理及維護費、相關地方政府機關設定的指引費率(倘適用)、有關物業項目及未出售物業單位的估計建築面積、有關未出售停車位的估計數目、物業項目及未出售物業單位建築面積以及未出售停車位數目的預期增長使得後期對物業管理服務的需求預計增加而釐定，並假設中國勞工成本將於未來三年穩定增加及物業管理服務招標的預計成功率。

相關建議年度上限增加主要是由於未來三年(i)新建物業項目、已竣工物業項目及未出售物業單位建築面積及(ii)未出售停車位數目估計持續增長，此乃參考我們可能聘請上坤物業管理集團作為物業管理服務供應商的物業項目的已規劃開發及交付計劃估計所得。相關交付前服務、房屋檢查服務以及未出售物業單位的管理及維護服務的估

計建築面積將(i)於2020年分別約為467,000平方米、620,000平方米及641,000平方米，(ii)於2021年分別約為517,000平方米、604,000平方米及757,000平方米，及(iii)於2022年分別約為602,000平方米、602,000平方米及848,000平方米。

上市規則的涵義

由於董事目前預計物業管理服務框架協議項下有關服務的建議年度上限的最高適用百分比率(盈利比率除外)按年計超過0.1%但低於5%，因此物業管理服務框架協議項下服務以及截至2022年12月31日止三個年度各年的建議年度上限須遵守申報、年度審閱及公告規定，惟獲豁免遵守獨立股東批准規定。

2. 銷售管理服務框架協議

主要條款

我們(作為服務接受者)與上坤物業管理(為其本身及代表其附屬公司)訂立銷售管理服務框架協議(「**銷售管理服務框架協議**」)，根據協議，上坤物業管理集團同意向我們若干住宅物業項目提供銷售管理服務，包括但不限於展廳、展示單元及售樓處的接待服務、清潔、停車場管理、安保、保養及公共設施服務(「**銷售管理服務**」)。銷售管理服務框架協議的有效期為2020年11月17日至2022年12月31日。

進行交易的理由及裨益

房地產開發商通常會簽訂銷售管理服務協議，以確保於展廳、展示單元及售樓處提供管理服務，對該等區域的客流量加以控制。

經考慮服務供應商的資質、管理費報價及服務質量等各種因素，於往績記錄期，我們經考慮由獨立服務供應商提供類似服務的可用市價後委聘上坤物業管理集團為我們若干物業項目提供銷售管理服務。董事預期於上市後我們會繼續採用同樣的方法委聘銷售管理服務供應商。

儘管如此，考慮到在市場上可輕易找到其他獨立銷售管理服務供應商的數目，預期如上坤物業管理集團停止向我們提供該等銷售管理服務，我們能夠聘請其他類似的銷售管理服務供應商為本集團提供相關服務。因此，董事(包括獨立非執行董事)認

為，如上坤物業管理集團停止向本集團提供銷售管理服務，這對我們獨立於控股股東進行營運方面不會造成不利影響。進一步詳情請參閱「與控股股東的關係－獨立於控股股東－營運獨立性」。

定價條款及甄選機制

預計本集團與上坤物業管理集團將不時及按要求訂立個別服務協議。各份個別服務協議均會訂明將由上坤物業管理集團提供的相關銷售管理服務、本集團將支付的服務費以及與此等委託有關任何詳細規格說明。個別服務協議僅會載列在所有重大方面符合銷售管理服務框架協議所載具約束力的原則、指引、條款及條件的條文。由於個別服務協議純粹是對銷售管理服務框架協議作出進一步說明，就上市規則而言，有關協議並不構成新的關連交易類型。

上坤物業管理集團收取的銷售管理服務費乃基於多項因素(如預期將產生的開支及勞動成本及獨立服務供應商提供類似服務的可用市價)釐定。

本公司在至少兩個物業項目中將上坤物業管理集團提交的費用報價與不同獨立服務供應商提供的可資比較銷售管理服務的可用市價進行比較。上坤物業管理集團僅在其提供的銷售管理服務的價格和質量對本集團而言與其他獨立服務供應商所提供者相若或更優的情況下，方可獲聘為服務供應商。就甄選銷售管理服務供應商而言，本公司應確保並無向上坤物業管理集團提供任何優惠待遇。

於往績記錄期，我們甄選物業管理服務供應商，並由各訂約方經參考當前市價後公平磋商釐定物業管理服務的商業條款及費用。於上市後，我們將繼續採取上述比較費用報價甄選機制。採取該甄選機制旨在確保上坤物業管理集團提供的銷售管理服務

的價格及條款屬公平合理且不遜於獨立服務供應商所提供者。因此，董事認為，該等交易已按並且將按正常商業條款於日常及一般業務過程中進行，屬公平合理且符合本公司及股東的整體利益。

過往交易金額

下表載列於往績記錄期我們就上坤物業管理集團提供銷售管理服務產生的管理服務費總額的過往數據：

過往交易金額			
截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月
2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
(人民幣元)			
4,698,264	10,042,209	11,319,878	3,227,291

於2017年至2019年，過往金額出現增長的主要原因為(i)開發中的物業項目數量大幅增加及本集團新物業開始銷售，導致我們物業項目對展廳、展示單元及售樓處的銷售管理服務的需求增加；及(ii)中國勞動力成本增加。我們委聘上坤物業管理集團提供銷售管理服務的物業項目個數於2017年、2018年、2019年及截至2020年4月30日止四個月分別為4個、10個、12個及6個。

建議年度上限

下表載列截至2022年12月31日止三個年度各年我們就上坤物業管理集團提供銷售管理服務將支付的銷售管理服務費的建議年度上限：

建議年度上限		
截至12月31日止年度		
2020年	**2021年**	**2022年**
(人民幣百萬元)		
10.3	13.8	18.4

在訂定上述年度上限時，我們已考慮本集團於截至2022年12月31日止三個年度可能聘請上坤物業管理集團為預計的新物業項目及已竣工物業項目提供銷售管理服務應付的銷售管理服務費估計總額。

年度上限乃參照(i)新建物業項目及已竣工項目的估計數目以及每個物業項目的平均物業費，(ii)有關物業項目的預售期預期長短，(iii)假設中國勞動力成本將於未來三年穩步增加及(iv)估計有關展廳、展示單元及售樓處的人力資源分配釐定。

我們估計，於2020年的新物業項目及已竣工物業項目的數目與2019年相比將會減少。因此，展廳、展示單元及售樓處的銷售管理服務需求將下降，因而2020年的建議年度上限將相應降低。與往績記錄期的過往交易金額相比，2021年及2022年的建議年度上限增加主要是由於2021年及2022年新建物業項目及已竣工物業項目數目預計持續增長，這將導致有關銷售管理服務的需求增加。我們預期，我們可能委聘上坤物業管理集團提供銷售管理服務的物業項目的數目於2020年約為13個。我們預期，我們可能委聘上坤物業管理集團提供銷售管理服務的物業項目的數目亦將增加，符合建議年度上限的增長率。

上市規則的涵義

由於董事目前預計銷售管理服務框架協議項下有關服務的建議年度上限的最高適用百分比率（盈利比率除外）按年計超過0.1%但低於5%，因此銷售管理服務框架協議項下服務以及截至2022年12月31日止三個年度各年的建議年度上限須遵守申報、年度審閱及公告規定，惟獲豁免遵守獨立股東批准規定。

董事的意見

董事（包括獨立非執行董事）認為，上文所述不獲豁免持續關連交易乃於及將於本公司日常及一般業務過程中按正常商業條款訂立，屬公平合理且符合股東的整體利益。董事（包括獨立非執行董事）亦認為，上文所述不獲豁免持續關連交易的建議年度上限屬公平合理且符合股東的整體利益。

對於討論上述持續關連交易的董事會會議，朱女士及林先生作為有利益衝突的董事不得計入出席法定人數及須放棄投票表決。

獨家保薦人確認

獨家保薦人認為，上文所述不獲豁免持續關連交易乃於及將於本公司日常及一般業務過程中按正常商業條款訂立，屬公平合理且符合股東的整體利益，且建議年度上限屬公平合理且符合本公司及股東的整體利益。

就不獲豁免持續關連交易申請豁免

就上文「－不獲豁免持續關連交易」所述交易而言，由於物業管理服務框架協議及銷售管理服務框架協議均由本集團與上坤物業管理集團訂立，交易性質相似，故根據上市規則第14A.82(1)及14A.83條，這兩份協議項下擬進行的交易將合併計算並視為一項交易。

因此，物業管理服務框架協議及銷售管理服務框架協議項下擬進行交易的年度上限應合併計算，且計算上市規則第十四章項下的相關百分比率時應使用該合併金額。由於預計本集團根據物業管理服務框架協議及銷售管理服務框架協議每年應向上坤物業管理集團支付合計金額年度上限按上市規則第十四A章計算的最高適用百分比率（盈利比率除外）超過0.1%但少於5%，故該等協議項下擬進行的交易獲豁免遵守通函及獨立股東批准規定，惟須遵守上市規則第14A.49及第14A.35條所載年度申報及公告規定以及上市規則第14A.55至第14A.59條及第14A.71(6)條所載年度審閱規定。

如上文所述，我們預期該等不獲豁免持續關連交易將繼續進行並延續一段時間，故董事認為嚴格遵守上市規則的公告規定不切實際且過於繁重，亦使我們承擔不必要的行政成本。

因此，我們已向聯交所申請且聯交所已批准就上文「－不獲豁免持續關連交易」所述交易，豁免嚴格遵守上市規則第14A.35條項下關於持續關連交易的公告規定。

然而，我們始終仍須就該等不獲豁免持續關連交易遵守上市規則第14A.34條、第14A.49條、第14A.51至第14A.59條及第14A.71條項下的適用條文。

倘日後上市規則有任何修訂，對本節所述持續關連交易實施較截至本招股章程日期的條文更為嚴格的規定，我們將立即採取措施確保遵守有關新規定。

法定及已發行股本

以下為本公司於本招股章程日期及緊隨全球發售完成後的法定股本概況（未計及超額配股權獲行使）：

法定股本

	股份	總面值
		美元
截至本招股章程日期	20,000,000,000	20,000

以下為本公司於全球發售完成前及緊隨全球發售完成後的現已發行及將予發行以繳足或入賬列作繳足的已發行股本概況：

已發行股本

股份	股份概況	總面值
		美元
1,500,000,000	股於本招股章程日期的已發行股份	1,500
500,000,000	股根據全球發售將予發行的股份	500
2,000,000,000	**總計**	2,000

假設

上表假設全球發售成為無條件及股份乃根據全球發售予以發行。上述者並無計及因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份、因根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份或本公司根據下文所述授予董事以發行或購回股份的一般授權而可能發行或購回的任何股份。

最低公眾持股量

於任何時間，本公司已發行股本總額至少25%必須由公眾人士持有。上市時，500,000,000股發售股份佔本公司已發行股本不少於25%。

股份激勵計劃

我們已有條件採納首次公開發售後購股權計劃及限制性股票單位計劃。首次公開發售後購股權計劃及限制性股票單位計劃的主要條款概述於本招股章程「附錄五－法定及一般資料－D. 股份激勵計劃」一節。

地位

股份為本公司股本中的普通股，並與目前已發行或將予發行的所有股份享有同等地位，尤其可全面享有就股份所宣派、作出或派付而記錄日期為於本招股章程日期後的所有股息或其他分派。

須召開股東大會及類別股東大會的情況

根據開曼公司法以及組織章程大綱及細則的條款，本公司可不時透過股東的普通決議案(i)增加其股本；(ii)將股本合併及分拆為面值較高的股份；(iii)將股份分拆為多類股份；(iv)將股份拆細為面值較低的股份；及(v)註銷任何無人認購的股份。此外，本公司須根據開曼公司法的條文，由其股東通過特別決議案削減其股本或股本贖回儲備。有關詳情請參閱本招股章程附錄四「本公司組織章程及開曼公司法概要－2.組織章程細則－(a)股份－(iii)更改股本」分節。

根據開曼公司法以及組織章程大綱及細則的條款，股份或任何類別股份附有的全部或任何特別權利，可經由不少於該類別已發行股份面值四分之三的持有人書面同意，或經由該類別股份持有人在另行召開的股東大會上通過的特別決議案批准而更改、修訂或廢除。有關詳情請參閱本招股章程附錄四「本公司組織章程及開曼公司法概要－2.組織章程細則－(a)股份－(ii)修訂現有股份或各類別股份權利」分節。

此外，本公司亦將不時舉行根據細則而可能須召開的股東大會，其概要載於本招股章程附錄四「本公司組織章程及開曼公司法概要」一段。

發行及購回股份的一般授權

在「全球發售的架構－全球發售的條件」所列的條件規限下，我們的董事已獲授一般無條件授權，以發行及購回我們的股份。

有關此等一般授權的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄五「法定及一般資料－A.有關本集團的進一步資料－3.本公司股東於2020年10月27日通過的書面決議案」一節。

就董事所知，於緊隨全球發售完成後（假設超額配股權並無獲行使且並無計及因根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份），下列人士於股份或相關股份中將擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或將直接或間接擁有本公司的已發行具投票權股份10%或以上的權益：

		緊接全球發售前		緊隨全球發售後[1]	
名稱	權益性質	股份數目[2]	於本公司權益概約百分比	股份數目	於本公司權益概約百分比
朱女士[3]	全權信託的創始人	750,075,000	50.00%	750,075,000	37.50
陳先生[4]	配偶權益	750,075,000	50.00%	750,075,000	37.50
Northern American Trust Company, LLC[3]	一家信託的受託人	750,075,000	50.00%	750,075,000	37.50
FULVA Holding[3]	於受控法團的權益	750,075,000	50.00%	750,075,000	37.50
YongHeng Holdings	實益權益	750,075,000	50.00%	750,075,000	37.50
林先生[5]	於受控法團的權益	622,425,000	41.50%	622,425,000	31.12
Ginkgo-BVI	實益權益	622,425,000	41.50%	622,425,000	31.12

附註：

(1) 計算乃基於緊隨全球發售完成後（假設超額配股權並無獲行使）已發行股份總數為2,000,000,000股。

(2) 所呈列權益全屬好倉。

(3) Northern American Trust Company, LLC作為Fulva家族信託（通過其直接全資公司FULVA Holding)的受託人，持有YongHeng Holdings的全部已發行股本。YongHeng Holdings持有750,075,000股股份。Fulva家族信託是由朱女士（作為財產授予人）設立的全權信託，其全權受益人為朱女士及其家人。因此，朱女士、FULVA Holding及Northern American Trust Company, LLC均被視為於YongHeng Holdings持有的750,075,000股股份中擁有權益。

(4) 陳先生為朱女士的配偶。根據證券及期貨條例，陳先生被視為於朱女士擁有權益的股份中擁有權益。

(5) 林先生可於Ginkgo-BVI的股東大會上行使或控制行使約79.48%投票權，因此被視為於Ginkgo-BVI擁有權益的股份中擁有權益。

除上文以及本招股章程附錄五「法定及一般資料－C.有關董事及主要股東的進一步資料－1.權益披露」一節所披露者外，董事概不知悉於緊隨全球發售完成後（假設超額配股權並無獲行使且並無計及因根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份），有任何人士將於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或將直接或間接擁有本集團任何其他成員公司的已發行具投票權股份10%或以上的權益。

一般資料

下表載列有關我們董事及高級管理層成員的若干資料：

姓名	年齡	職位	獲委任為董事的日期	加入本集團的日期	角色及職責
董事					
朱靜	44	行政總裁、董事會主席兼執行董事	2018年8月21日	2010年2月	監督整體管理與業務營運、協調董事會事務、制訂策略及營運計劃以及為本集團作出重大業務決策
盛劍靜	41	助理總裁兼執行董事	2020年3月24日	2010年3月	監督本集團的日常業務營運與整體行政事務
楊佔東	43	執行副總裁兼執行董事	2020年3月24日	2011年5月	監督本集團的發展及日常管理
林勁峰	49	非執行董事	2020年3月24日	2018年5月	就本集團的營運及管理提供策略意見及推薦建議

姓名	年齡	職位	獲委任為董事的日期	加入本集團的日期	角色及職責
林朝虹	48	非執行董事	2020年3月24日	2018年5月	就本集團的營運及管理提供策略意見及推薦建議
郭少牧	54	獨立非執行董事	2020年10月27日	2020年10月	就本集團的營運及管理提供獨立意見
歐陽寶豐	53	獨立非執行董事	2020年10月27日	2020年10月	就本集團的營運及管理提供獨立意見
周喆人	43	獨立非執行董事	2020年10月27日	2020年10月	就本集團的營運及管理提供獨立意見

姓名	年齡	職位	委任日期	加入本集團的日期	角色及職責
高級管理層					
馮輝明	49	執行總裁	2020年5月6日	2020年5月	負責協助主席制訂本集團的發展策略及監督本集團的財務事宜
佟文艷	39	副總裁	2020年3月24日	2018年11月	負責本集團的品牌發展、銷售及營銷管理以及客戶關係

姓名	年齡	職位	委任日期	加入本集團的日期	角色及職責
梁晶	38	助理總裁	2020年3月24日	2017年9月	負責本集團的產品開發及商業資產管理
陸石媛	40	助理總裁兼聯席公司秘書	2020年3月24日	2015年2月	負責本集團的財務及資本管理以及本公司的公司秘書事宜

董事

董事會現時由八名董事組成，包括三名執行董事、兩名非執行董事及三名獨立非執行董事。董事會的職能與職責包括召開股東大會、於該等會議上匯報董事會的工作、落實執行於該等會議上通過的決議案、釐定業務與投資計劃、制訂年度預算和決算賬目以及制訂利潤分派及註冊資本增減的方案。此外，董事會負責按照組織章程細則以及所有適用法律及法規(包括上市規則)行使其他權力、職能及職責。

各董事的履歷載列如下。

執行董事

朱靜女士，44歲，為我們的創辦人、行政總裁、董事會主席兼執行董事。彼於中國房地產行業積逾17年經驗。憑藉彼於房地產行業的豐富經驗，彼主要負責本集團整體管理與業務營運，包括協調董事會事務、制訂策略及營運計劃以及作出重大業務決策。朱女士於本集團擔任多個職位，包括自2010年2月起擔任上坤置業主席兼執行董事、自2015年8月起擔任佘山鄉村俱樂部主席以及自2018年10月起擔任兆坤實業主席。朱女士為我們的控股股東之一。

於創辦本集團前，朱女士於2003年2月至2009年12月曾於建業地產股份有限公司擔任多個職務，最後職位為集團副總裁，該公司為一家在聯交所主板上市的中國房地產開發商(股份代號：832)。朱女士於1999年7月獲頒中國鄭州大學會計學學士學位，亦於2009年9月獲頒中國中歐國際工商學院工商管理碩士學位。朱女士分別於2019年及2020年獲博鰲房地產論壇評為「中國年度影響力地產人物TOP 30」及「2020年中國度影響力地產人物」之一。

朱女士現時或於本招股章程日期前三年內並無於任何上市公司擔任任何董事職務。

盛劍靜女士，41歲，為我們的助理總裁兼執行董事。彼於中國房地產行業積逾十年經驗。盛女士主要負責本集團的日常業務營運與整體行政事務。盛女士於2010年3月至2014年4月擔任上坤實業的總經理，其後於2014年5月至2018年12月出任上坤置業的總經理。自2019年1月起彼亦一直擔任兆坤實業的總經理。此外，盛女士亦一直擔任本集團多家附屬公司的董事，包括自2016年10月起任上海坤輝董事，自2018年6月起任慈溪恒坤置業有限公司董事，自2018年8月起任佘山鄉村俱樂部董事，自2019年6月起任杭州興坤及杭州坤鑫的董事。盛女士於2020年7月在中國上海大學完成文秘專業專科教育。

盛女士現時或於本招股章程日期前三年內並無於任何上市公司擔任任何董事職務。

楊佔東先生，43歲，為我們的執行副總裁兼執行董事。彼於建築及房地產行業擁有12年經驗。楊先生主要負責本集團的業務發展及日常管理。彼於2011年5月加入本集團，並於本集團多家附屬公司擔任多個職務，包括自2015年5月起任上海坤輝董事，自2016年10月起任蘇州坤翔總經理兼執行董事，自2016年11月起任蘇州上坤總經理兼執行董事，自2017年9月起任常熟共築董事及自2019年5月起任常州乾晟董事。楊先生於2018年9月首次獲委任為本集團副總裁。

於加入本集團前，楊先生於2008年至2011年曾任房地產開發商上海富力地產有限公司設計部副經理。楊先生於2000年7月獲頒中國蘇州城市建設環境保護學院的建築工程學士學位。楊先生現時或於本招股章程日期前三年內並無於任何上市公司擔任任何董事職務。

非執行董事

林勁峰先生，49歲，為我們的非執行董事，主要負責就本集團的營運及管理提供策略意見及推薦建議。林先生於2018年5月加入本集團擔任兆坤實業的董事，其後於2020年3月24日獲指定為本集團非執行董事。彼於1996年7月創辦深圳市巨萬投資發展有限公司(一間投資公司)，並擔任董事會主席兼總經理，直至2003年5月為止。於2003年，林先生成立盈信投資集團股份有限公司，該公司為一間投資公司，主要業務包括房地產投資。彼自2007年5月起擔任朗詩集團股份有限公司(一間主要從事物業開發的公司)的董事。於2016年9月至2019年9月，林先生亦擔任上海朗綠建築科技股份有限公司(一間股份於全國中小企業股份轉讓系統掛牌但其後於2020年3月摘牌的建築科技服務提供商，股份代號：870998)的董事。林先生於1994年7月獲頒中國深圳大學國際經貿專業學士學位。林先生亦於2009年9月獲頒中國中歐國際工商學院高級工商管理碩士學位。林先生為我們的控股股東之一。

林先生曾為深圳百年歐克傢俱股份有限公司董事，該公司營業執照因未按中國法律規定進行年檢而於2014年4月1日被吊銷。經林先生確認，彼並無欺詐行為或失當行為而導致該公司撤銷註冊，且截至最後實際可行日期，彼並不知悉因該公司撤銷註冊而針對其提出的任何未償還債務、實際或潛在申索。林先生進一步確認，彼對該公司的營業執照被吊銷並無責任，亦毋須承擔任何法律後果以致在規定時間內不得擔任中國任何其他企業的法人代表、董事、監事或高級行政人員。

林朝虹女士，48歲，為我們的非執行董事，主要負責就本集團的營運及管理提供策略意見及推薦建議。林女士於2018年5月加入本集團擔任兆坤實業的董事，其後於2020年3月24日獲指定為本集團非執行董事。於加入本集團前，林女士於1990年9月至2016年7月任職於中國工商銀行深圳分行，離任時為私人銀行部的總經理。彼亦自2017年10月起擔任盈信國富(一間由林勁峰先生控制的投資公司)的董事。林女士於2009年7月獲頒中國西安交通大學工商管理碩士學位。林女士為我們其中一名控股股東Ginkgo-BVI的股東。

林女士現時或於本招股章程日期前三年內並無於任何上市公司擔任任何董事職務。

獨立非執行董事

郭少牧先生，54歲，於2020年10月27日獲委任為我們的獨立非執行董事，主要負責就本集團的營運及管理向董事會提供獨立意見。郭先生於香港投資銀行業積逾20年經驗，期間，彼積累了有關中國房地產市場的豐富知識。

於2000年2月至2001年2月，郭先生為一家主要從事提供金融服務的投資銀行Salomon Smith Barney（為Citigroup Inc.的投資銀行部門）企業融資準合夥人，主要負責支援中國團隊的市場營銷及執行工作。於2001年3月至2005年9月，郭先生擔任一間主要從事提供金融服務的投資銀行HSBC Investment Bank Asia Holdings Ltd.的環球投資銀行準合夥人及副董事，主要負責執行與中國相關的交易。於2005年10月至2007年4月，郭先生曾任一家主要從事提供金融服務的投資銀行J.P. Morgan Investment Banking Asia的房地產團隊的副總裁兼董事，主要負責涵蓋中國房地產行業的市場營銷工作。於2007年4月至2013年4月，郭先生曾任一家主要從事提供金融服務的投資銀行Morgan Stanley Investment Banking Asia的房地產團隊的董事兼董事總經理，為大中華區房地產行業業務的主要成員之一。此外，自2014年6月以來，郭先生一直擔任億達中國控股有限公司的獨立非執行董事，該公司為於聯交所主板上市（股份代號：3639）的物業開發商。自2015年2月及2020年6月起，彼亦分別為花樣年控股集團有限公司的獨立非執行董事，該公司為於聯交所主板上市（股份代號：1777）的物業開發商，以及港龍中國地產集團有限公司的獨立非執行董事，該公司為於聯交所主板上市（股份代號：6968）的物業開發商。

郭先生於1989年7月獲頒中國浙江大學電氣工程學士學位，於1993年5月獲頒美國南加州大學(University of Southern California)計算機工程碩士學位並於1998年5月獲頒美國耶魯大學管理學院(School of Management of Yale University)工商管理碩士學位。

歐陽寶豐先生，53歲，於2020年10月27日獲委任為獨立非執行董事，主要負責就本集團的營運及管理向董事會提供獨立意見。

歐陽先生於中國房地產行業積累豐富經驗。彼曾於房地產行業下列公司擔任不同高級管理層職位：

任期	公司名稱	主要業務	上市地點及股份代號	職位
2018年3月至2018年10月	北京華鴻集團	房地產開發及物業管理	不適用	集團財務總監
2017年8月至2018年1月	三盛控股(集團)有限公司	物業開發及投資	聯交所(股份代號：2183)	財務總監
	福建三盛房地產開發有限公司	商業、物業開發及產業投資	不適用	副總裁
2016年7月至2017年9月	南華資產控股有限公司	商業物業開發	聯交所(股份代號：8155)	財務總監
2014年10月至2015年7月	深圳天萊文旅地產集團	商業物業開發	不適用	集團副總裁兼財務副總裁

任期	公司名稱	主要業務	上市地點及股份代號	職位
2014年2月至2014年9月	復星地產控股有限公司（復星國際有限公司的附屬公司）	全球房地產投資及管理	聯交所（股份代號：656）	副總裁兼財務總監
2011年10月至2013年12月	新鴻基地產發展有限公司	開發待售及投資物業	聯交所（股份代號：16）	財務總監（內地業務）
2007年11月至2011年10月	寶龍地產控股有限公司	商業房地產開發及投資、物業管理及酒店開發	聯交所（股份代號：1238）	財務總監
2006年7月至2007年11月	綠地香港控股有限公司	物業開發及管理、物業及酒店投資	聯交所主板（股份代號：337）	集團財務總監

任期	公司名稱	主要業務	上市地點及股份代號	職位
2005年3月至2005年10月	朗詩綠色集團有限公司（現稱朗詩綠色地產有限公司）	房地產開發及物業投資	聯交所主板（股份代號：106）	執業會計師兼公司秘書
1996年12月至1998年5月	富華國際集團有限公司	中國商業物業開發及管理	不適用	財務總監

此外，歐陽先生現於或曾於下列上市公司擔任董事職務：

任期	公司名稱	主要業務	上市地點及股份代號	職位
2020年6月至今	正榮服務集團有限公司	物業管理	聯交所（股份代號：6958）	獨立非執行董事、薪酬委員會主席及提名委員會成員
2019年8月至今	新力控股（集團）有限公司	物業開發及物業租賃	聯交所（股份代號：2103）	獨立非執行董事、薪酬委員會主席、審核委員會及提名委員會成員

任期	公司名稱	主要業務	上市地點及股份代號	職位
2019年6月至今	中梁控股集團有限公司	物業開發、物業管理、物業租賃及管理諮詢	聯交所(股份代號：2772)	獨立非執行董事、審核委員會主席及薪酬委員會成員
2018年6月至今	電子交易集團有限公司	金融科技解決方案提供商	聯交所GEM(股份代號：8036)_	獨立非執行董事、審核委員會主席及薪酬委員會成員
2018年6月至今	弘陽地產集團有限公司	房地產開發	聯交所(股份代號：1996)	獨立非執行董事、審核委員會、薪酬委員會及提名委員會成員
2018年5月至今	杉杉品牌運營股份有限公司	男士商務正裝及休閒裝的設計、推廣及銷售	聯交所(股份代號：1749)	獨立非執行董事、審核委員會主席

任期	公司名稱	主要業務	上市地點及股份代號	職位
2017年7月至2020年2月	國銳地產有限公司	物業開發及管理	聯交所(股份代號：108)	獨立非執行董事、審核委員會、薪酬委員會及提名委員會成員
2016年7月至2019年9月	中國天然氣有限公司	資產管理及新能源開發	聯交所(股份代號：931)	獨立非執行董事、審核委員會、薪酬委員會及提名委員會成員
2016年5月至2016年9月	僑雄國際控股有限公司	玩具、資源及休閒相關業務	聯交所(股份代號：381)	獨立非執行董事

儘管歐陽先生目前於上文披露的其他六家聯交所上市公司擔任董事職務，且彼或會於財務業績報告季因該等上市公司的委任而繁忙，但董事認為歐陽先生將能夠投入足夠時間履行其作為獨立非執行董事的職責及責任，原因是：(i)彼於其他上市公司的角色主要是要求彼獨立監督其管理，而非將大量時間用於參與各自業務的日常管理和運作；(ii)彼已通過出席上述上市公司於其最近財政年度舉行且其合資格出席的全部董事會會議及董事委員會會議以及股東大會證明，彼有能力投入足夠時間履行其對該等上市公司各自的職責(如相關上市公司的年報所披露)；(iii)彼通過在其他上市公司擔任董事職務，獲得了豐富的管理經驗，並積累了豐富的公司治理知識，預期有助彼妥善履行其作為獨立非執行董事的職責和責任；及(iv)彼已確認，儘管彼在其他六家上市公司擔任現任獨立非執行董事，但彼將分配足夠時間履行其作為獨立非執行董事的職責。為確保歐陽先生在身兼數個董事職務的情況下仍能夠履行彼作為獨立非執行董事

的職責，我們亦將提前預約歐陽先生，以預留其時間參加定期董事會會議、董事委員會會議及參與其他待處理的事宜。鑒於以上所述及歐陽先生於其他上市公司會議上的良好出席記錄，董事認為歐陽先生於本公司外擔任職務將不會影響彼於本公司的職能和責任。

歐陽先生於1990年11月畢業於香港理工學院（現稱為香港理工大學），獲得商業學士學位。彼於2000年11月獲認許為特許公認會計師公會的資深會員、於2003年5月獲認許為香港會計師公會（英文名稱現為Hong Kong Institute of Certified Public Accountants (HKICPA)）資深會員、於2006年9月獲認許為特許金融分析師協會的特許金融分析師，並於2015年7月獲認許為英格蘭及威爾士特許會計師協會的資深會員。

於1998年至2001年期間，歐陽先生曾擔任統發亞洲有限公司（一家於香港註冊成立的公司，於2001年5月18日根據公司（清盤及雜項條文）條例第291條於終止公司運營後經除名而解散）的董事。歐陽先生確認，該公司於解散時並無經營業務且具備償債能力。歐陽先生進一步確認，其並無任何欺詐性作為或失當行為而導致該公司除名，且彼並不知悉由於該公司除名而已經或將會發生針對其的任何實際或潛在申索。

周喆人先生，43歲，於2020年10月27日獲委任為獨立非執行董事，主要負責就本集團的營運及管理向董事會提供獨立意見。周先生在法律事務及任職上市公司方面有著豐富經驗。

周先生自2016年6月至2017年6月擔任天禧海嘉控股集團有限公司（於聯交所主板上市的物業投資公司，股份代號：141）的執行董事兼主席。自2014年5月起，周先生一直擔任盛京銀行股份有限公司（於聯交所主板上市的銀行服務提供商，股份代號：2066）的外部監事，根據其組織章程細則，彼須履行監事職責，包括但不限於出席監事會會議及投票、監督董事會及高級管理層，以及建議罷免違反法律法規的董事或高級管理層。周先生自2018年5月起一直擔任上海國際經濟貿易仲裁委員會（上海國際仲

裁中心）仲裁員。自2019年2月起，彼亦擔任深圳國際仲裁院（深圳仲裁委員會）的仲裁員。另外，周先生於2016年3月獲委任為華信信託股份有限公司（一間信託公司）的董事。

周先生於1999年7月在中國華東政法大學（前稱華東政法學院）取得國際經濟法學士學位。彼進一步於2004年9月在澳大利亞悉尼科技大學取得法學碩士學位。自2000年2月起，經中華人民共和國司法部律師資格審查委員會批准，彼成為合格中國律師。於2010年11月，彼亦合資格擔任上海證券交易所認可的中國上市公司的獨立董事。

除上文所披露者外，於緊接本招股章程日期前三年，各董事與本公司的任何董事、高級管理層、主要股東或控股股東並無其他關係，且概無董事在香港或海外上市的任何其他公司中擔任任何其他董事職務。有關董事的進一步資料（包括其服務合同及薪酬的詳情及董事於股份的權益（定義見證券及期貨條例第XV部）詳情），請參閱本招股章程附錄五「法定及一般資料」一節。除本文所披露者外，據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，並無有關各董事的其他事宜根據上市規則第13.51(2)(a)至(v)條須予披露，亦無有關董事的其他重大事宜須提請股東注意。

高級管理層

各高級管理層成員的履歷載列如下。

馮輝明先生，49歲，於2020年5月6日加入本集團並獲委任為本集團的執行總裁。自2020年5月起，彼亦擔任兆坤實業的執行總裁。馮先生主要負責協助主席制訂本集團的發展策略及監督本集團的財務事宜。

於加入本集團前，馮先生於1996年7月至2000年10月在酒店服務提供商深圳市巨邦企業總公司先後擔任不同職位，包括財務部副經理、總經理助理及執行董事。於2000年11月至2002年3月，彼曾任英大證券有限責任公司投資銀行部高級經理及經紀部主管經理。馮先生於2002年3月至2003年4月在深圳市富怡達投資發展有限公司任職副總經理兼財務主管。彼其後於一家在聯交所主板上市的綜合房地產公司佳兆業集團控股有限公司（股份代號：1638）先後擔任不同職位，包括於2003年8月至2004年3月擔任佳兆業地產（深圳）有限公司投資及發展部經理兼財務主管，以及於2012年9月至2012年12月擔任該集團的副總裁。馮先生於2004年4月至2005年4月曾任投資公司蘇州

市富銀投資發展有限公司的總經理。於2005年4月至2012年9月，彼曾於一家在聯交所主板上市的房地產開發商花樣年控股集團有限公司(股份代號：1777)先後擔任多個職位，包括副總經理、副總裁及執行董事。其後，馮先生於2013年1月至2014年7月在城市地產開發商深圳市寶能投資集團有限公司擔任集團副總裁。於2014年8月至2015年12月，彼為恒基中國地產有限公司的助理總裁，該公司為一家在聯交所主板上市的房地產開發商恒基兆業地產有限公司(股份代號：12)的附屬公司。於2016年12月至2018年10月，馮先生為重慶協信控股(集團)有限公司的副總裁，該公司是一家專注於房地產投資、營運及管理的中國企業集團。於2018年10月至2020年4月，彼曾任上海三盛宏業投資(集團)有限責任公司常務副總裁，該公司是一家投資於中國房地產的投資開發公司。

馮先生於1993年7月自中國東北林業大學取得林業經濟管理學學士學位。彼於1996年6月自中國中南財經大學(現稱中南財經政法大學)取得經濟學碩士學位。

馮先生現時或於本招股章程日期前三年內並無於任何上市公司擔任任何董事職務。

佟文艷女士，39歲，於2018年11月加入本集團擔任上坤置業的副總裁，並於2020年3月24日獲委任為本集團的副總裁。自2019年1月起，彼亦擔任兆坤實業的副總裁。佟女士主要負責本集團的品牌發展、銷售及營銷管理以及客戶關係。

於加入本集團前，佟女士於2011年4月至2015年9月，在綠地控股集團股份有限公司擔任銷售部門副總監，該公司為一家在上海證券交易所上市的房地產開發商(股份代號：600606)。於2015年9月至2018年1月，佟女士於旭輝控股(集團)有限公司的上海業務部門擔任助理總經理，該公司為一家在聯交所主板上市的房地產開發公司(股份

代號：884）。於2018年3月至2018年10月，彼亦於泰禾集團股份有限公司擔任上海區域營銷副總經理，該公司為一家在深圳證券交易所上市的中國房地產公司（股份代號：000732）。佟女士於2005年7月自中國北京師範大學取得哲學學士學位。

佟女士現時或於本招股章程日期前三年內並無於任何上市公司擔任任何董事職務。

梁晶先生，38歲，於2017年9月加入本集團擔任上坤置業的助理總裁，並於2020年3月24日獲委任為本集團的助理總裁。梁先生主要負責本集團的產品開發及商業資產管理。彼於建築設計及房地產行業積逾13年經驗。

於加入本集團前，梁先生於2006年7月至2009年10月擔任泛太平洋設計集團有限公司（加拿大）（一間建築設計公司）的項目經理。彼其後於2009年至2012年擔任新加坡證券交易所上市房地產公司CapitaLand Limited（股份代號：C31）的附屬公司凱德置地投資有限公司的設計經理。自2012年至2016年及自2016年9月至2017年9月，彼亦分別擔任房地產開發商上海萬科企業有限公司及上海正大帝景投資管理有限公司的設計總監。梁先生於2006年7月獲頒中國東南大學建築學學士學位。

梁先生現時或於本招股章程日期前三年內並無於任何上市公司擔任任何董事職務。

陸石媛女士，40歲，於2015年2月加入本集團並於2020年3月24日獲委任為本集團的助理總裁。彼亦於2020年3月24日獲委任為聯席公司秘書，自2020年10月27日起生效。陸女士主要負責本集團的財務及資本管理以及本公司的公司秘書事宜。彼於財務管理方面擁有18年經驗。陸女士於2015年3月加入本集團並擔任本集團多個職務，包括於2015年5月至2015年8月擔任上海乾嶸置業有限公司的總經理、於2015年8月至2018年12月擔任上坤置業的總經理及自2019年1月起擔任兆坤實業的總經理。於加入本集團前，陸女士於2002年7月至2014年12月曾任房地產開發商上海三盛房地產（集團）有限責任公司的首席財務官，負責其整體財務事宜。陸女士於2002年6月取得中國浙江財經大學會計學學士學位及於2010年3月獲頒中國華東理工大學工商管理碩士學位。

陸女士現時或於本招股章程日期前三年內並無於任何上市公司擔任任何董事職務。

聯席公司秘書

李亮賢先生，32歲，於2020年3月24日獲委任為本公司的聯席公司秘書，自2020年10月27日起生效。彼主要負責本集團整體公司秘書事務。

李先生為方圓企業服務集團(香港)有限公司公司秘書部的經理，負責為上市及私人公司提供公司秘書工作。李先生於公司秘書領域積逾十年經驗。彼於2010年8月獲頒香港公開大學企業行政學工商管理學士學位。於2018年11月，彼為香港特許秘書公會及英國特許公司治理公會(前稱英國特許秘書及行政人員公會)會員。

陸石媛女士，為本公司的聯席公司秘書。有關陸女士的履歷詳情，請參閱「－高級管理層」。

董事委員會

審核委員會

本公司根據上市規則第3.21至3.23條成立審核委員會，並根據上市規則附錄十四企業管治守則制訂其書面職權範圍。審核委員會的主要職責為檢討、監督及審批我們的財務申報程序及內部監控制度，並向董事會提供建議及意見。

審核委員會成員為歐陽寶豐先生、郭少牧先生及周喆人先生。歐陽寶豐先生為審核委員會的主席。

薪酬委員會

本公司已成立薪酬委員會，並根據上市規則附錄十四企業管治守則制訂其書面職權範圍。薪酬委員會負責檢討我們支付予董事及高級管理層的薪酬及其他福利，並就此向董事會提供推薦意見。全體董事及高級管理層薪酬須定期受薪酬委員會監督，以確保彼等享有合適的酬金及薪酬水平。

薪酬委員會成員為郭少牧先生、周喆人先生及盛劍靜女士。郭少牧先生為薪酬委員會的主席。

提名委員會

本公司已成立提名委員會，並根據上市規則附錄十四企業管治守則制訂其書面職權範圍。提名委員會的主要職責為定期審議合適及合格董事候選人，檢討董事會的架構、規模及組成以及本公司所採納董事會多元化政策，並就此向董事會提供推薦意見。

提名委員會成員為朱靜女士、郭少牧先生及周喆人先生。朱靜女士為提名委員會的主席。

董事會多元化

為提高董事會的效能及維持高標準的企業管治，我們已採納董事會多元化政策，其載列達致及維持董事會多元化的目的及方法。根據董事會多元化政策，我們透過考慮多項因素而力求達致董事會多元化，其中包括但不限於專業經驗、技能、知識、性別、年齡、文化及教育背景、種族及在本公司的服務年期。

董事具備涉及房地產、物業開發、會計、法律事務及金融業等領域均衡的知識、技能及經驗。彼等取得不同專業的學位，包括工商管理、會計、電氣工程及建築工程。我們有三名具有不同行業背景的獨立非執行董事，人數佔董事會成員的三分之一。此外，董事會的年齡跨度廣，介乎43歲至54歲。我們亦已採取並將繼續採取多項措施促進本公司各層面(包括但不限於董事會及管理層層面)的性別多元化。尤其是，我們有兩名執行董事為女性，而非執行董事中的一位亦為女性。此後，本公司將基於其本身的業務模式及不時的具體需要考慮各種因素，以便釐定董事會的最佳組成。董事會所有委任將以用人唯才為原則，並適當考慮董事會多元化的裨益。

提名委員會負責確保董事會成員多元化，並符合上市規則附錄十四所載企業管治守則有關監管董事會多元化的守則。提名委員會將不時檢討董事會多元化政策及多元化概況(包括性別比例平衡)，以確保其持續有效性。我們亦將每年於企業管治報告披露有關董事會多元化政策的落實執行情況。

我們亦致力採納類似方法提升本公司董事會以下所有其他層級的多元化(包括但不限於性別多元化)，以提升我們企業管治的整體效能。

聯交所授出豁免

我們已向聯交所申請豁免嚴格遵守上市規則第8.12條有關管理層常駐香港的規定，且聯交所已授出該項豁免。有關該項豁免的詳情，請參閱本招股章程「豁免嚴格遵守上市規則－管理人員常駐香港」一節。

董事及高級管理層薪酬

截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年4月30日止四個月，董事已收取的薪酬總額(包括袍金、薪金、退休金計劃供款、酌情花紅、住房及其他津貼以及其他實物福利)分別約為人民幣3.1百萬元、人民幣4.3百萬元、人民幣7.9百萬元及人民幣3.6百萬元。

截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年4月30日止四個月，已向本公司五名最高薪酬人士(包括董事)支付的袍金、薪金、退休金計劃供款、酌情花紅、住房及其他津貼以及其他實物福利的總額分別約為人民幣4.6百萬元、人民幣7.8百萬元、人民幣15.5百萬元及人民幣5.6百萬元。

根據現時有效的安排，截至2020年12月31日止年度，我們應付董事的薪酬總額(不包括酌情花紅)估計約為人民幣8.3百萬元。

截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年4月30日止四個月，我們概無向董事或五名最高薪酬人士支付任何薪酬，作為招攬彼等加入或加入本集團時的獎勵，或作為彼等離職的賠償。此外，董事概無於同期放棄收取任何薪酬。

除上文披露者外，截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年4月30日止四個月，本集團並無支付或應付予董事的其他款項。

董事會將檢討並釐定董事與高級管理層的酬金及薪酬待遇，上市後亦會聽取薪酬委員會參照可資比較公司支付的薪金、董事所付出的時間及其責任以及本集團的表現後作出的推薦意見。

合規顧問

我們已根據上市規則第3A.19條委聘邁時資本有限公司為我們的股份於聯交所上市時的合規顧問(「**合規顧問**」)。根據上市規則第3A.23條，合規顧問將於我們就以下情況提出諮詢時向我們提供意見：

- 刊發任何監管公告、通函或財務報告；
- 倘擬進行可能屬於須予公告或關連交易的交易，包括股份發行及股份購回；
- 倘我們建議以有別於本招股章程所詳述的方式動用全球發售所得款項，或倘其業務活動、發展或業績偏離於本招股章程中任何預測、估計或其他資料；及
- 倘聯交所向本公司查詢有關股份價格或成交量的不尋常變動。

委任期將從上市日期起至本公司寄發上市日期後起計首個完整財政年度的財務業績的年報當日止，有關委任可由雙方協議延長。

企業管治守則

除了擔任我們的總裁兼執行董事外，朱女士於上市後仍將繼續擔任我們的董事會主席。上市規則附錄十四企業管治守則的守則條文A.2.1條訂明主席與行政總裁的角色應有區分，並不應由一人同時兼任。董事會認為，將主席及行政總裁的職位授予朱女士，有助於本集團的管理，並會因其對本集團事務的了解而提高決策及執行程序的效率。此外，本集團已透過董事會及獨立非執行董事，建立適當的制衡機制。鑒於上述情況，董事會認為，偏離企業管治守則的守則條文A.2.1條的規定在本集團的這種情況下是適當的。

股份激勵計劃

為了激勵董事、高級管理層及僱員對本集團作出的貢獻並吸引及挽留熟練及經驗豐富的人員，以促進本集團的發展，我們已有條件採納首次公開發售後購股權計劃及限制性股票單位計劃。首次公開發售後購股權計劃及限制性股票單位計劃的主要條款概述於本招股章程「附錄五－法定及一般資料－D. 股份激勵計劃」一節。

未來計劃

有關我們未來計劃的詳情描述，請參閱「業務 — 我們的策略」。

所得款項用途

假設發售價為每股發售股份2.10港元(即本招股章程所述發售價範圍的中位數)，經扣除我們就全球發售應付的包銷費、佣金及估計開支，並假設超額配股權並無獲行使，我們估計將收取的全球發售所得款項淨額將約為977.1百萬港元。

假設發售價定為每股發售股份2.10港元(即指示性發售價範圍的中位數)，我們擬將全球發售所得款項淨額作以下用途。

- 約60%或586.3百萬港元將於上市後一年內用作開發我們現有物業項目(即寧波 • 慈溪慈瀾府、常州 • 雲峯及佛山 • 上坤瀚湖四季)的建設成本。

下表載列三個項目各自將使用的所得款項明細及佔全球發售總所得款項淨額的百分比以及該等項目的詳情：

				開發中				
物業項目	項目將使用的全球發售所得款項淨額		估計竣工日期	實際／估計預售開始日期	可出售建築面積	預售建築面積	開發中總建築面積	建築工程施工許可證獲取日期
	(百萬港元，百分比除外)				*(平方米)*	*(平方米)*	*(平方米)*	
寧波 • 慈溪慈瀾府	162.0	16.6	2021年10月	2020年5月	43,178	–	61,923	2019年9月
常州 • 雲峯	328.0	33.6	2022年8月	2019年9月	146,735	24,430	198,486	2019年7月
佛山 • 上坤瀚湖四季	96.3	9.8	2021年7月	2020年5月	51,505	–	67,384	2019年12月
總計	586.3	60.0			241,418	24,430	327,793	

有關我們項目的進一步詳情，請參閱「業務－我們的策略－積極落實我們的區域發展策略，繼續進一步滲透現有市場及拓展至新地區」及「業務－我們的物業項目」；

- 約30%或293.1百萬港元將用於償還我們項目開發的兩筆現有計息銀行及其他借款：(i)來自本公司獨立第三方天津信託有限責任公司的一筆一年半借款人民幣355.7百萬元，固定年利率為13.5%及到期日為2021年1月25日，及(ii)來自本公司獨立第三方中建投信託股份有限公司的一筆一年半借款人民幣186.2百萬元，固定年利率為13.0%及到期日為2021年8月20日。我們計劃以經營活動產生的手頭現金償還該等貸款到期時的餘額。請參閱「業務－我們的策略－繼續提高運營效率及優化成本結構」；及

- 約10%或97.7百萬港元將用作一般營運資金用途。

倘並無於上市日期或之前上市，我們計劃首先以為發展寧波•慈溪慈瀾府、常州•雲峯及佛山•上坤瀚湖四季而抵押的現有借款為該等物業項目撥資，然後會以該等項目的預售及銷售所得款項償還借款。對於我們的現有計息銀行及其他借款，倘不再進行或延遲上市，我們計劃以經營活動產生的手頭現金及其他融資安排償還到期餘額。

倘發售價定為高於或低於估計發售價範圍的中位數，或超額配股權獲行使，則上述所得款項分配將按比例予以調整。

倘發售價定為每股發售股份2.50港元(即本招股章程所述發售價範圍的上限)並假設超額配股權並無獲行使，經扣除我們就全球發售應付的包銷費用及佣金以及估計開支後，我們將收取所得款項淨額約1,169.1百萬港元。

倘發售價定為每股發售股份1.70港元(即本招股章程所述發售價範圍的下限)並假設超額配股權並無獲行使，經扣除我們就全球發售應付的包銷費用及佣金以及估計開支後，我們將收取所得款項淨額約785.1百萬港元。

倘超額配股權獲全面行使，經扣除我們就全球發售應付的包銷費用及佣金以及估計開支後，我們將收取約122.4百萬港元（假設發售價為每股股份1.70港元，即建議發售價範圍的下限）至180.0百萬港元（假設發售價為每股股份2.50港元，即建議發售價範圍的上限）的額外所得款項淨額。

倘我們的所得款項淨額不足以撥付上文所載用途，我們擬通過多種途徑（包括經營所得現金、銀行貸款及其他借款）撥付差額。倘所得款項淨額並未即時用作上述用途，且在適用法律及法規允許的情況下，我們擬將所得款項淨額作為活期存款存於持牌銀行或金融機構。倘上述的建議所得款項用途有任何變動，我們將作出適當公告。

我們認為，股權融資可優化我們的資本架構，使我們的淨資產負債比率維持在合理水平，尤其是鑒於預期中國近期的利率將會上升，及可進一步加強我們的業務、管理、公共形象及信譽。於進行上市及股權融資計劃的同時，我們亦尋求債務融資機會，且我們的目標是優化將可維持長期增長的負債權益比率。就此而言，上市將會為我們提供有效的融資平台，將令我們直接參與資本市場，進行股權及／或債務融資以為我們現有的營運及日後擴張提供資金，因而在考慮該等資本的成本及風險特徵的同時達到股權及債務資本的最佳平衡。

香港包銷商

農銀國際證券有限公司

克而瑞證券有限公司

海通國際證券有限公司

招銀國際融資有限公司

利弗莫爾證券有限公司

包銷

本招股章程僅就香港公開發售而刊發。香港公開發售由香港包銷商有條件悉數包銷。國際發售預期將由國際包銷商根據國際包銷協議的條款及條件悉數包銷。倘基於任何理由，獨家全球協調人(代表包銷商)與本公司未能協定發售價，則全球發售將不會進行並將告失效。

全球發售包括香港公開發售與國際發售，分別初步提呈50,000,000股香港發售股份及450,000,000股國際發售股份，在各情況下均可按「全球發售的架構」所述的基準重新分配以及視乎超額配股權行使與否而定(如屬國際發售)。

包銷安排及開支

香港公開發售

香港包銷協議

根據香港包銷協議，我們按照本招股章程及有關申請表格的條款及條件，提呈發售香港發售股份，以供香港公眾人士認購。

待上市委員會批准本招股章程所述已發行及將予發行的股份上市及買賣及香港包銷協議所載的若干其他條件獲達成(或(視乎情況而定)獲豁免)後，香港包銷商已同意，按本招股章程、有關申請表格及香港包銷協議所載的條款及條件，按彼等各自的適用比例認購或促使認購人認購現正根據香港公開發售提呈發售但未獲承購的香港發售股份。

香港包銷協議須待(其中包括)國際包銷協議已簽訂並成為無條件，且並無於上市日期上午八時正前根據其條款或基於其他原因被終止，方為有效。

終止理由

倘上市日期上午八時正之前任何時間出現下列任何情況，則獨家全球協調人（代表香港包銷商）及獨家保薦人可發出書面通知即時終止香港包銷商認購或促使認購人認購香港發售股份的責任：

(1) 下列情況發展、發生、存在或生效：

(a) 於香港、中國、開曼群島、英屬處女群島、美國、英國、歐盟任何成員國或與本集團任何成員公司或全球發售有關的任何其他司法權區（統稱「**相關司法權區**」）出現的或影響上述地區的任何不可抗力性質的事件或情形（包括但不限於政府行動、宣佈全國性或國際性緊急狀態或宣戰、災難、危機、傳染病、流行病、大規模爆發傳染病（不包括截至香港包銷協議日期一直存在、但此後並無重大升級的傳染病、流行病及大規模爆發的疾病）、經濟制裁、罷工、停工、火災、爆炸、水災、地震、火山爆發、民眾暴動、暴亂、公眾動亂、戰爭、敵對行動爆發或升級（不論是否宣戰）、天災或恐怖活動）；或

(b) 任何相關司法權區內發生或發生會影響任何相關司法權區的任何當地、全國性、地區性或國際的金融、經濟、政治、軍事、工業、財政、法律、監管、貨幣、信貸或市場狀況（包括但不限於股票及債券市場、貨幣及外匯市場、銀行同業市場及信貸市場的狀況）的任何變化或任何可能導致上述任何方面變化的事態發展（不論是否永久），或任何可能導致上述任何方面轉變或預期上述任何方面可能改變的事態發展的任何事件或情況；或

(c) 在聯交所、紐約證券交易所、納斯達克全球市場、倫敦證券交易所、東京證券交易所、上海證券交易所或深圳證券交易所的證券買賣全面停止、暫停或受限制（包括但不限於實行或規定任何最低或最高價格限制或價格區間）；或

(d) 香港（由財政司司長或香港金融管理局或其他主管當局實施）、紐約（由聯邦政府或紐約州政府或其他主管當局實施）、中國、開曼群島、英屬處女群島或任何其他相關司法權區的商業銀行活動全面停止，或

上述任何地區或司法權區的商業銀行活動、外匯買賣、證券交收或結算服務、程序或事宜中斷；或

(e) 任何相關司法權區頒佈任何新法律，或任何相關司法權區的現有法律或任何法院或其他有關當局對現有法律的詮釋或應用出現任何變動或涉及潛在轉變的任何發展、或可能導致相關詮釋或應用改變或涉及潛在轉變的發展的任何事件或情況，或發生上述任何情況而可能影響任何相關司法權區；或

(f) 任何相關司法權區直接或間接以任何形式對本公司實施經濟制裁，或任何相關司法權區被直接或間接以任何形式對本公司實施經濟制裁；或

(g) 任何相關司法權區的稅務或外匯管制、貨幣匯率或外商投資規例(包括但不限於香港貨幣價值與美國貨幣掛鈎之制度變動或美元、港元或人民幣兑任何外幣重大貶值)改變或發生涉及潛在轉變的發展，或影響任何相關司法權區的上述任何方面改變或發生涉及潛在轉變的發展，或任何相關司法權區實施任何外匯管制；或

(h) 除本招股章程所披露者外，本集團任何成員公司或任何控股股東遭受或面臨任何第三方提出的任何重大法律程序；或

(i) 執行董事被控告觸犯可公訴罪行或遭法律禁止或因其他理由而喪失資格參與公司管理；或

(j) 本公司主席或行政總裁離職；或

(k) 任何相關司法權區的任何監管機關或政治機構或組織對本集團任何成員公司、任何執行董事或任何控股股東展開任何調查或其他行動或公佈有意對上述任何一方展開調查或採取其他行動；或

(l) 除本招股章程所披露者外，本集團任何成員公司於任何重大方面違反上市規則或適用法律；或

(m) 本公司因任何理由被禁止根據全球發售的條款提呈、配發、發行、出售或交付任何發售股份(包括因超額配股權獲行使而可能發行的股份)；或

(n) 本招股章程(或有關擬提呈及出售股份所用的任何其他文件)或全球發售的任何方面違反上市規則或任何其他適用法律；或

(o) 除非獨家全球協調人(代表香港包銷商)另行同意，否則本公司根據公司條例、公司(清盤及雜項條文)條例或上市規則或聯交所及／或證監會的任何規定或要求而發行或被要求發行本招股章程(或有關擬提呈及出售股份所用的任何其他文件)的任何補充文件或修訂；或

(p) 任何債權人有效要求本集團任何成員公司於到期前償還或支付任何債務或本集團任何成員公司須承擔的債務；或

(q) 「風險因素」所載任何風險出現任何變化、發展或可能導致變化的事件或變成事實；或

(r) 本集團任何成員公司遭頒令或入稟要求清盤，或本集團任何成員公司與其債權人達成任何債務重整協議或安排，或本集團任何成員公司訂立債務償還安排計劃或通過任何將本集團任何成員公司清盤的決議案，或委任臨時清盤人、接管人或管理人接管本集團任何成員公司的全部或部分重大資產或業務，或本集團任何成員公司發生任何同類事件，

而獨家全球協調人及獨家保薦人全權酌情認為上述情況個別或整體：

(A) 已經或將會或可能對本集團資產、負債、業務、一般事務、管理、前景、股東權益、利潤、虧損、經營業績、狀況或環境、財務或其他方面或本集團整體表現造成重大不利影響(不論直接或間接)；或

(B) 已經或將會或可能對全球發售的成功或香港公開發售的申請認購水平或國際發售的認購踴躍程度造成重大不利影響；或

(C) 令或將令如預計進行或履行或落實全球發售或推廣全球發售變為不智或不宜或並非實際可行；或

(D) 已經或將會或很可能會導致香港包銷協議的任何部分（包括包銷）不能根據其條款履行，或妨礙或阻延根據全球發售或有關包銷協議處理申請及／或付款；或

(2) 獨家全球協調人及獨家保薦人獲悉：

(a) 任何香港公開發售文件（定義見香港包銷協議）及／或由本公司或代表本公司就香港公開發售而刊發或使用的任何通告或公告、廣告、通訊或其他文件（包括其任何補充或修訂）所載任何陳述於發出時曾經或已經於任何重大方面失實或不準確或於任何方面有誤導，或當中所載任何預測、估計、意見、意向或預期並不公平可信，且並非基於合理假設；或

(b) 倘於緊接本招股章程刊發日期前發生或遭發現任何未有在香港公開發售文件（包括其任何補充或修訂）內披露構成重大遺漏的事項；或

(c) 重大違反對香港包銷協議或國際包銷協議的任何一方施加的任何責任（對任何獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、香港包銷商或國際包銷商施加者除外）；或

(d) 任何導致或可能導致本公司或控股股東須根據彼等於香港包銷協議下的彌償保證承擔任何重大責任的事件、行為或遺漏；或

(e) 涉及本集團任何成員公司資產、負債、業務、一般事務、管理、前景、股東權益、利潤、虧損、經營業績、狀況或環境、財務或其他方面或表現的任何重大不利變動或涉及任何潛在重大不利變動的發展；或

(f) 違反香港包銷協議項下的任何保證，或發生任何事件或情況導致香港包銷協議項下的任何保證在任何方面為不實或不準確或有誤導；或

(g) 於上市日期或之前，上市委員會拒絕或並無批准根據全球發售將發行的股份(包括因行使超額配股權而可能發行的任何額外股份)上市及買賣(惟受慣常條件限制者除外)，或已授出批准，惟該批准其後被撤回、有所保留(惟受慣常條件限制者除外)或擱置；或

(h) 本公司已撤回本招股章程(及／或就全球發售所發行或使用的任何其他文件)或全球發售；或

(i) 名列本招股章程的任何專家(獨家保薦人除外)已撤回其各自有關刊發載有其報告、函件及／或法律意見(視情況而定)以及以其各自出現的形式及語境提述其名稱的本招股章程的同意書；或

(j) 刊發發售文件須獲得其同意的任何人士(獨家保薦人除外)已撤回或涉及撤回就其名列任何發售文件或發行任何發售文件而發出的同意書；或

(k) 詢價程序中大部分訂單遭撤回、終止或取消；或

(l) 借股協議並未根據借股協議的條款獲正式授權、簽立及交付，或其被終止(國際發售中並無超額分配的情況除外)。

根據上市規則向聯交所作出的承諾

(A) 本公司的承諾

根據上市規則第10.08條，本公司已向聯交所承諾，自上市日期起計六個月內(不論本公司股份或證券的發行會否於上市日期起計六個月內完成)，本公司將不再發行任何股份或可轉換為本公司股本證券的證券(不論是否屬已上市類別)，亦不會訂立任何涉及有關發行的協議，惟根據全球發售(包括根據超額配股權)將予發行的發售股份、根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份或上市規則第10.08條規定的若干情況則除外。

(B)　控股股東的承諾

根據上市規則第10.07條，各控股股東已向聯交所及本公司承諾，除根據全球發售(包括根據超額配股權及借股協議)外，在未經聯交所事先書面同意的情況下，或除非符合上市規則的規定，彼等各自將不會並將促使於股份擁有實益權益的任何其他註冊持有人(如有)不會：

(i) 於本招股章程披露其各自於本公司股權之日起至自上市日期起計滿六個月之日止期間，出售或訂立任何協議出售本招股章程所示任何一方為實益擁有人的任何股份，或以其他方式就該等股份設立任何購股權、權利、權益或產權負擔；及

(ii) 倘於緊隨出售上述股份或行使或執行有關購股權、權利、權益或產權負擔後，根據上市規則彼等屆時將不再為控股股東，於上文(i)段所述的期間屆滿當日起計的六個月期間，出售或訂立任何協議出售本招股章程所示任何控股股東為實益擁有人的任何股份，或以其他方式就任何股份設立任何購股權、權利、權益或產權負擔。

根據上市規則第10.07(2)條附註3，控股股東已進一步向聯交所及本公司承諾，於本招股章程披露其各自於本公司的股權之日起至自上市日期起計滿12個月之日止期間，其將會：

(i) 倘其依據上市規則第10.07(2)條附註2以一間認可機構(定義見香港法例第155章銀行業條例)為受益人質押或押記由其合法及／或實益擁有的任何股份，立即告知本公司此等質押或押記連同已質押或押記的證券數目；及

(ii) 倘其接獲承押人或承押記人有關任何已質押或押記股份將被出售的指示(無論口頭或書面)，立即告知本公司此等指示。

倘我們獲任何控股股東告知上文所述事宜，本公司亦將盡快以書面通知聯交所，並將根據上市規則的要求盡快以刊發公告方式披露該等事宜。

根據香港包銷協議作出的承諾

(A)　本公司的承諾

除根據全球發售(包括根據行使超額配股權發行股份)及根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的任何購股權而發行股份或根據上市規則另行許可外，於香港包銷協議日期起及直至上市日期後滿六個月當日(包括該日)止期間(「**首六個月期間**」)，本公司已向獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及香港包銷商各自作出承諾，在未經獨家保薦人及獨家全球協調人(代表香港包銷商)事先書面同意的情況下，除非符合上市規則規定，否則其將不會：

(i) 配發、發行、銷售、接受認購、提呈配發、發行或銷售、訂約或同意配發、發行或銷售、按揭、押記、質押、擔保、借出、授出或出售任何購股權、認股權證、合約或權利以認購或購買、授出或購買任何購股權、認股權證、合約或權利以配發、發行或出售，或以其他方式轉讓或處置或設立產權負擔於，或同意轉讓或處置或設立產權負擔於(不論直接或間接，有條件或無條件)任何股份或本公司其他股本證券或任何前述項目的任何權益(包括可轉換或可交換或可行使為或代表有權收取任何股份或本公司其他股本證券或任何前述項目的任何權益的證券，或任何認股權證或可購買上述者的其他權利)，或就發行存託收據而將任何股份或本公司其他股本證券存於任何存託處；或

(ii) 訂立任何掉期或其他安排以向他人轉讓任何股份或本公司其他股本證券或任何前述項目的任何權益(包括可轉換或可交換或可行使為或代表有權收取任何股份或本公司其他股本證券或任何前述項目的任何權益的任何證券，或任何認股權證或可購買上述者的其他權利)的所有權的全部或部分經濟後果；或

(iii) 訂立任何與上文(i)或(ii)所指任何交易具有相同經濟效益的交易；或

(iv) 要約或同意或宣佈有意進行上文(i)、(ii)或(iii)所指的任何交易，

而於各情況下，不論上文(i)、(ii)或(iii)分段所指任何交易是否將以交付股份或本公司其他股本證券或以現金或其他方式進行交收(不論該等股份或其他股份或證券的發行是否將於首六個月期間完成)。

於首六個月期間屆滿當日起六個月期間(「**第二個六個月期間**」)，本公司不會進行上文(i)、(ii)或(iii)所指任何交易或要約或同意或宣佈有意進行任何該等交易，而直接或間接導致任何控股股東不再為本公司的控股股東(定義見上市規則)。本公司已進一步同意，於第二個六個月期間，倘本公司訂立上文第(i)、(ii)或(iii)所指任何交易或要約或同意或宣佈有意進行任何有關交易，則本公司應採取所有合理措施，確保不會導致本公司證券出現混亂或虛假市場。控股股東已向獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及香港包銷商各自承諾促使本公司遵從本分節中的承諾。

(B)　控股股東的承諾

我們各控股股東已向本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及香港包銷商承諾，除根據全球發售及借股協議外，除非符合上市規則規定，否則未經獨家保薦人及獨家全球協調人(代表香港包銷商)事先書面同意：

(i)　其不會於首六個月期間的任何時間(a)直接或間接出售、提呈出售、訂約或同意出售、按揭、押記、質押(本公司根據上市規則第10.07(2)條附註(2)於全球發售完成後向認可機構(定義見香港法例第155章銀行業條例)質押或抵押已發行股本以換取真誠商業貸款除外)、擔保、借出、授出或出售任何購股權、認股權證、合約或權利以供購買、授出或購買任何購股權、認股權證、合約或權利以供出售、或以其他方式轉讓或處置或設立產權負擔於或同意轉讓或處置或設立產權負擔於(不論直接或間接，有條件或無條件)任何股份或本公司其他股本證券或當中任何權益(包括可轉換或可交換或可行使為或代表有權收取任何股份或任何其他股本證券(如適用)或任何前述項目的任何權益的證券，或任何認股權證或可購買上述者的其他權利)或就發行存託收據而將任何股份或本公司其他股本證券存於任何存託處，或(b)訂立任何掉期或其他安排以向他人轉讓任何股份或本公司其他股本證券或任何前述項目的任何權益(包括但不限於可轉換或可交換或可行使為或代表有權收取任何股份或任何其他股本證券(如適用)或當中任何權益的任何證券，或任何認股權證或可購買上述者的其他權利)的所有權的全部或部分經濟後果，或(c)進行任何與上文(a)或(b)分段所指任何交易具有相同經濟效益

的交易，或(d)要約或同意或宣佈有意進行上文(a)、(b)或(c)分段所指的任何交易，在各情況下，不論上文(a)、(b)或(c)分段所指任何交易是否將以交付股份或本公司其他股本證券或以現金或其他方式進行交收（不論該等股份或其他股本證券的發行是否將於首六個月期間完成）；及

(ii) 其將不會於第二個六個月期間訂立上文(i)(a)、(i)(b)或(i)(c)分段所指的任何交易，或不會要約或同意或宣佈有意進行任何該等交易（如根據該項交易緊隨任何出售、轉讓或處置或在任何購股權、權利、權益或產權負擔獲行使或強制執行後，其不再為本公司「控股股東」（定義見上市規則）；及

(iii) 於第二個六個月期間屆滿前，倘其訂立上文(i)(a)、(i)(b)或(i)(c)分段所指的任何交易，或要約或同意或宣佈有意進行任何有關交易，其會採取一切合理措施以確保其將不會導致本公司證券出現混亂或虛假市場，惟在嚴格遵守適用法律的任何規定（包括（及為避免疑慮）聯交所或證監會或任何其他有關當局的規定）的前提下，本分段中任何規定均不得阻止控股股東使用其實益擁有的股份或本公司其他證券作為抵押品抵押予認可機構（定義見香港法例第155章銀行業條例）。

彌償保證

我們及控股股東同意就（其中包括）獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及香港包銷商可能蒙受的若干損失作出彌償保證，包括（其中包括）因彼等履行香港包銷協議項下的責任及本公司或香港包銷協議契諾人任何違反或涉嫌違反香港包銷協議所引起的損失（視情況而定）。

國際發售

國際包銷協議

就國際發售而言，預期本公司及控股股東將與（其中包括）獨家全球協調人及國際包銷商訂立國際包銷協議。根據國際包銷協議，在當中所載條件的規限下，國際包

銷商將個別而非共同同意購買或促使認購人購買根據國際發售將予提呈的發售股份(視乎(其中包括)國際發售與香港公開發售之間的任何重新分配而定)。預期國際包銷協議可按與香港包銷協議的類似理由予以終止。有意投資者謹請注意，倘未有訂立國際包銷協議，全球發售將不會進行。

預期各控股股東將向國際包銷商承諾在類似於彼等根據香港包銷協議所作出的承諾(載於上文「－包銷安排及開支－香港公開發售－根據香港包銷協議作出的承諾－(B)控股股東的承諾」)期間，不會出售或訂立任何協議出售彼等所持的任何本公司股份或以其他方式就該等股份設立任何購股權、權利、權益或產權負擔。

超額配股權

我們預期授予國際包銷商超額配股權，可由獨家全球協調人全權酌情(代表國際包銷商)於上市日期起直至香港公開發售截止遞交申請日期後第30日當日(包括該日)止期間內全部或部分行使，以要求本公司按國際發售項下的發售價配發及發行合共最多75,000,000股股份(即不超過全球發售初步可供認購的發售股份數目的15%)，以補足國際發售的超額分配(如有)。

佣金及費用

包銷商將收取的包銷佣金總額相當於所有發售股份(包括根據超額配股權發行的發售股份)的發售價總額的3.0%。本公司亦可能酌情向包銷商支付高達所有發售股份的發售價總額1.0%的激勵費。就重新分配至國際發售(按獨家全球協調人全權酌情認為合適的比例)的未獲認購香港發售股份而言，本公司將就該等股份向有關國際包銷商支付包銷佣金，而非向香港包銷商支付。

假設超額配股權並無獲行使，佣金及費用總額連同聯交所上市費、0.0027%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費、法律及其他專業費用，以及印刷及與全球發售有關的所有其他開支，現時估計合共約為100.0百萬港元(假設發售價為每股發售股份2.10港元，即本招股章程所述指示性發售價範圍的中位數)，將由本公司支付及承擔。

獨家保薦人的獨立性

獨家保薦人符合上市規則第3A.07條所載的適用獨立性標準。更多詳情請參閱本招股章程附錄五「法定及一般資料－E.其他資料－3.獨家保薦人」。

包銷商於本公司的權益

包銷商將收取包銷佣金。有關該等包銷佣金及費用的詳細資料的更多詳情載於上文「－包銷安排及開支－佣金及費用」。

除根據香港包銷協議外，香港包銷商概無於本集團任何成員公司持有任何股權，亦無權利(不論可合法執行與否)認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券。

於全球發售完成後，香港包銷商及其聯屬公司可能因履行彼等於香港包銷協議項下的責任而持有一定數量的股份。

最低公眾持股量

董事及獨家全球協調人將根據上市規則第8.08條，確保於全球發售完成後，公眾人士將最少持有已發行股份總數的25%。

銀團成員活動

香港公開發售及國際發售的包銷商(統稱「**銀團成員**」)及彼等的聯屬人士可個別進行不構成包銷或穩定價格過程一部分的各種活動(詳情載於下文)。

銀團成員及彼等的聯屬人士是與全球多個國家有聯繫的多元化金融機構。該等實體為本身及他人從事廣泛的商業及投資銀行業務、經紀、基金管理、買賣、對沖、投資及其他活動。股份方面，該等活動可包括作為股份買家及賣家代理人行事、以當事人身份與該等買家及賣家訂立交易、自營股份買賣和進行場外或上市衍生產品交易或上市及非上市證券交易(包括發行於證券交易所上市的衍生認股權證等證券)，該等交易的相關資產包括股份。該等活動可能要求該等實體進行對沖活動，涉及直接或間接買賣股份。所有該等活動可於香港及全球各地發生，可能導致銀團成員及彼等的聯屬

人士於股份、包含股份的一籃子證券或指數、可購買股份的基金單位或任何前述項目的衍生產品，持有好倉及／或淡倉。

關於銀團成員或彼等的聯屬人士於聯交所或任何其他證券交易所發行任何上市證券（以股份作為其相關證券），有關交易所的規則可能要求該等證券發行人（或其中一名聯屬人士或代理人）作為證券的市場莊家或流通量提供者，而此舉在大多數情況下亦會導致股份的對沖活動。

所有上述活動均可能於「全球發售的架構」所述穩定價格期間及穩定價格期末後發生。該等活動可能影響股份的市價或價值、股份流通量或成交量及股價波幅，且無法估計該情況逐日發生的幅度。

謹請注意，從事任何該等活動時，銀團成員會受若干限制，包括以下方面：

(a) 銀團成員（穩定價格操作人或代其行事的任何人士除外）一概不得就分銷發售股份於公開市場或其他市場進行任何交易（包括發行或訂立任何有關發售股份的購股權或其他衍生產品交易），以便將任何發售股份的市價穩定或維持在與其當時的公開市價不同的水平；及

(b) 銀團成員須遵守證券及期貨條例的市場失當行為條文等所有適用法律法規，包括禁止內幕交易、虛假交易、價格操控及操縱證券市場的規定。

全球發售

本招股章程乃就作為全球發售一部分的香港公開發售而刊發。根據全球發售將提呈500,000,000股發售股份，包括：

(a) 如下文「－香港公開發售」所述在香港進行的香港公開發售的50,000,000股股份（可予重新分配）；及

(b) 如下文「－國際發售」所述根據美國證券法S規例在美國境外進行的國際發售的450,000,000股股份（可予重新分配及視乎超額配股權行使與否而定）。

如下文「－國際發售－超額配股權」所述，根據超額配股權的行使情況可提呈發售最多75,000,000股額外股份。

投資者可根據香港公開發售申請發售股份或表示有意（如符合資格）根據國際發售申請發售股份，惟不可同時提出兩項申請。香港公開發售可供香港公眾人士以及香港機構及專業投資者認購。國際發售將涉及根據美國證券法S規例向美國境外的機構及專業投資者及其他投資者就發售股份進行選擇性營銷。國際包銷商正洽詢有意投資者對購入國際發售的發售股份的興趣。有意投資者將須列明彼等準備以不同價格或某一特定價格購入國際發售項下發售股份的數目。

根據香港公開發售及國際發售分別提呈發售的發售股份數目，或會按下文「－香港公開發售－重新分配」所述重新分配。

香港公開發售

初步提呈發售的發售股份數目

本公司正初步提呈發售50,000,000股發售股份，供香港公眾人士按發售價認購，佔全球發售初步可提呈發售股份總數10%。根據香港公開發售提呈發售的股份數目將佔緊隨全球發售完成後已發行股份總數2.5%（假設超額配股權未獲行使），惟須視乎國際發售與香港公開發售之間發售股份的重新分配情況而定。

香港公開發售可供香港公眾人士以及機構及專業投資者參與。專業投資者一般包括經紀、交易商、日常業務涉及買賣股份及其他證券的公司(包括基金經理)以及經常投資股份及其他證券的企業實體。

香港公開發售由香港包銷商根據香港包銷協議的條款按個別基準全數包銷，並須待本公司與獨家全球協調人(代表包銷商)協定發售價後方可作實。完成香港公開發售須受下文「－全球發售的條件」所載條件規限。

分配

發售股份將僅根據香港公開發售所接獲的有效申請數目向香港公開發售的投資者分配。分配基準或會視乎申請人有效申請的香港發售股份數目而有所不同。有關分配可能(如適用)包括抽籤，即部分申請人可能較其他申請相同數目香港發售股份的申請人獲分配更多股份，而未有成功中籤的申請人則不獲分配任何香港發售股份。

僅就分配而言，根據香港公開發售初步提呈的發售股份總數(計及下文所述在香港公開發售與國際發售之間分配的發售股份數目的任何重新分配後)將平均分為兩組(可按零碎股作出調整)：甲組和乙組。

甲組將包括25,000,000股香港發售股份及乙組將包括25,000,000股香港發售股份，兩組均會公平配發予獲接納申請人。甲組將配發予就香港發售股份所接獲、總額在5百萬港元或以下(不包括1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費)的所有有效申請，乙組將配發予就香港發售股份所接獲、總額在5百萬港元以上(不包括1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費)及最高為乙組股份總值的所有有效申請。

投資者謹請注意，甲組的申請與乙組的申請所獲分配的比例可能有所不同。若香港發售股份其中一組(而非兩組)出現認購不足的情況，則多出的香港發售股份將轉撥至另一組以滿足另一組的需求，並作相應分配。申請人僅可從甲組或乙組中申請香港發售股份，但不能同時從兩組中申請且僅可獲分配甲組或乙組而非兩組的香港發售股份。甲組或乙組及兩組之間重複或疑屬重複的申請將不獲受理。

重複或疑屬重複的申請以及認購股數超出25,000,000股香港發售股份（即香港發售股份初步提呈股份數目的50%）的申請將不獲受理。

重新分配

香港公開發售與國際發售之間的發售股份可予重新分配。發售股份的分配應按以下基準重新分配：

(a) 當國際發售股份獲悉數認購或超額認購且：

(i) 倘香港發售股份認購不足，則獨家全球協調人（代表包銷商）有權（但無責任）全權酌情重新分配全部或任何未獲認購香港發售股份至國際發售，並以獨家全球協調人認為適當的比例將該等重新分配的發售股份作為額外的國際發售股份，以滿足國際發售的需求；

(ii) 倘香港發售股份獲悉數認購或超額認購，且香港公開發售下有效申請的發售股份數目是香港公開發售下初步可供認購的發售股份數目的15倍以下，則獨家全球協調人（代表包銷商）酌情決定，最多50,000,000股發售股份可能從國際發售重新分配至香港公開發售，以滿足香港公開發售下的有效申請，致使香港公開發售下可供認購的發售股份總數將增至100,000,000股發售股份及不多於初步分配至香港公開發售的兩倍，佔全球發售下初步可供認購的發售股份數目的20%（超額配股權獲行使前）；

(iii) 倘香港公開發售下有效申請的發售股份數目是香港公開發售下初步可供認購的發售股份數目的15倍或以上但少於50倍，則100,000,000股發售股份將從國際發售重新分配至香港公開發售，致使香港公開發售下可供認購的發售股份總數將增至150,000,000股發售股份，佔全球發售下初步可供認購的發售股份數目的30%（超額配股權獲行使前）；

(iv) 倘香港公開發售下有效申請的發售股份數目是香港公開發售下初步可供認購的發售股份數目的50倍或以上但少於100倍，則150,000,000股發售股份將從國際發售重新分配至香港公開發售，致使香港公開發售下可供認購的發售股份數目將增至200,000,000股發售股份，佔全球發售下初步可供認購的發售股份數目的40%（超額配股權獲行使前）；及

(v) 倘香港公開發售下有效申請的發售股份數目是香港公開發售下初步可供認購的發售股份數目的100倍或以上，則200,000,000股發售股份將從國際發售重新分配至香港公開發售，致使香港公開發售下可供認購的發售股份數目將增至250,000,000股發售股份，佔全球發售下初步可供認購的發售股份數目的50%（超額配股權獲行使前）。

(b) 當國際發售股份認購不足且：

(i) 倘香港發售股份認購不足，則全球發售將不會進行，除非包銷商全額包銷；及

(ii) 倘香港發售股份獲超額認購，不論是根據香港公開發售初步可供認購的發售股份的數目的多少倍，則最多50,000,000股發售股份可從國際發售重新分配至香港公開發售，致使香港公開發售下可供認購的發售股份總數將增至100,000,000股發售股份，佔全球發售下初步可供認購的發售股份數目的20%（超額配股權獲行使前）。

此外，獨家全球協調人（代表包銷商）可將發售股份從國際發售重新分配至香港公開發售，以滿足香港公開發售下的有效申請。根據聯交所發佈的指引信HKEx-GL91-18，倘該重新分配並非根據上市規則第18項應用指引而作出，則於該重新分配後可能重新分配至香港公開發售的發售股份總數最多不得超過初步分配至香港公開發售的兩倍（即100,000,000股發售股份）。

倘在上文(a)(ii)、(a)(iii)、(a)(iv)、(a)(v)或(b)(ii)段的情況下將發售股份從國際發售重新分配至香港公開發售，則分配至國際發售的發售股份數目將相應調減。

倘在上文(a)(ii)或(b)(ii)段的情況下將發售股份在香港公開發售與國際發售之間重新分配，則最終發售價應定於本招股章程所述的指示性發售價範圍的下限(即每股發售股份1.70港元)。

申請

獨家全球協調人(代表包銷商)或會要求任何已根據國際發售獲發售股份以及已根據香港公開發售作出申請的投資者向獨家全球協調人提供足夠資料，以識別根據香港公開發售所提出的有關申請，並確保將其在任何根據香港公開發售的股份申請中剔除。

香港公開發售的各申請人亦須於彼提交的申請內承諾及確認，申請人及為其利益提出申請的任何人士並無申請或接納或表示有意，亦不會申請或接納或表示有意根據國際發售申請任何國際發售股份，而若上述承諾及／或確認遭違反及／或屬不實(視情況而定)或彼已或將會根據國際發售獲配售或分配國際發售股份(包括有條件地及／或暫定)，則有關申請人的申請將不獲受理。

股份在聯交所上市由獨家保薦人保薦。根據香港公開發售提出申請的申請人須於申請時支付最高發售價每股發售股份2.50港元，另加每股發售股份應付的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費。倘按下文「－全球發售的定價」所述方式最終釐定的發售價低於最高發售價每股發售股份2.50港元，則獲接納申請人將獲退回適當的款項(包括多繳申請股款應佔的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)，惟不計利息。進一步詳情載於「如何申請香港發售股份」。

本招股章程所提述的申請、申請表格、申請或認購股款或申請程序僅與香港公開發售有開。

國際發售

已發售的發售股份數目

除按上文所述的重新分配外，國際發售將包括初步發售的450,000,000股發售股份，佔根據全球發售初步可供認購發售股份總數的90%。國際發售須待香港公開發售成為無條件後方可作實。

分配

國際發售將包括向機構及專業投資者以及其他預期對該等發售股份有龐大需求的投資者選擇性推銷發售股份。專業投資者一般包括經紀、證券交易商、日常業務涉及股份及其他證券買賣的公司(包括基金經理)以及經常投資股份與其他證券的企業實體。國際發售的發售股份分配將取決於下文「－全球發售的定價」所載「累計投標」程序以及多項因素，包括需求程度及時間、有關投資者於有關行業的投資資產或股本資產總值，以及預期有關投資者於上市後會否增購發售股份及／或持有或出售其發售股份。按此方式分配發售股份的目的在於建立一個穩固的專業及機構股東基礎，以符合本公司及股東的整體利益。

獨家全球協調人(代表包銷商)或會要求任何已根據國際發售獲提呈發售發售股份以及已根據香港公開發售作出申請的投資者向獨家全球協調人提供足夠資料，以識別根據香港公開發售所提出的有關申請，並確保將其在任何根據香港公開發售的發售股份申請中剔除。

重新分配

根據國際發售將予發行或出售的發售股份總數可能因上文「－香港公開發售」所述的重新分配安排、全部或部分行使超額配股權及／或任何原本包括於香港公開發售的未獲認購發售股份的重新分配而出現變動。

超額配股權

就全球發售而言，預期本公司會向國際包銷商授出超額配股權，可由獨家全球協調人(代表其他國際包銷商)行使。

根據超額配股權，國際包銷商有權於由上市日期當日起直至遞交香港公開發售申請截止日期後30日期間的任何時間，要求本公司根據國際發售按每股發售股份相同的價格發行及配發最多75,000,000股額外發售股份，佔全球發售初步可供認購發售股份數目的15%（可由獨家全球協調人（代表國際包銷商）行使上述權利），用以補足國際發售的超額分配（如有）。倘超額配股權獲悉數行使，該等額外發售股份將佔緊隨全球發售完成及超額配股權獲行使後已發行股份總數約3.6%。倘超額配股權獲行使，本公司將刊發公告。

借股協議

農銀國際證券有限公司（作為穩定價格操作人）或代其行事的任何人士可選擇根據借股協議從YongHeng Holdings借股，或從其他途徑取得股份，包括行使超額配股權。借股協議毋須受上市規則第10.07(1)(a)條限制，惟須遵守上市規則第10.07(3)條所載以下規定：

- 與YongHeng Holdings的借股安排僅為穩定價格操作人純粹就國際發售而於行使超額配股權前用作補足任何淡倉而進行；

- 根據借股協議從YongHeng Holdings借入的最高股份數目，將以行使超額配股權而可能發行的最高股份數目為限；

- 與所借入相同的股份數目必須於以下較早日期起計三個營業日或之前歸還予YongHeng Holdings或其代名人：(i)超額配股權可能獲行使的截止日期，(ii)超額配股權獲全面行使及相關超額配股股份獲分配當日及(iii)各方不時以書面協定的較早日期；

- 借股協議項下的借股安排將根據所有適用法律、上市規則及監管規定進行；及

- 穩定價格操作人或其授權代理將不會就該借股安排向YongHeng Holdings支付任何款項。

穩定價格行動

穩定價格行動是包銷商在若干市場促銷證券的慣常手法。為穩定價格，包銷商可於特定期間在二級市場競價或購入證券，從而*(其中包括)*減少並在可能情況下防止有關證券的市價跌至低於發售價。有關交易可於所有獲准進行上述行動的司法權區進行，惟須遵守所有適用法律及監管規定(包括香港的法律及監管規定)。在香港進行穩定價格行動的價格不得高於發售價。

就全球發售而言，穩定價格操作人或代其行事的任何人士可代表包銷商進行超額配發或進行賣空或任何其他穩定價格交易，以使股份的市價於上市日期後一段短時間內，穩定或保持於較不進行穩定價格行動情況下的公開市場價格為高的水平。賣空是指穩定價格操作人賣出超過包銷商在全球發售中需購買的股份數量。「有擔保」賣空是指賣空的股數不超過超額配股權下可以出售的股數。穩定價格操作人可以透過行使超額配股權購買額外的發售股份或於公開市場上購買股份將有擔保淡倉平倉。在決定股份的來源以對有擔保淡倉進行平倉時，穩定價格操作人將考慮(其中包括)在公開市場的發售股份價格與根據超額配股權其可能購買額外發售股份的價格的比較。穩定價格交易包括若干競購或購買，以防止或阻止在進行全球發售時發售股份的市價下跌。在市場購買股份可於任何證券交易所進行，包括聯交所、任何場外交易市場或其他證券交易所，惟必須遵照一切適用法律及監管規定。然而，穩定價格操作人或代其行事的任何人士無義務進行任何有關穩定價格行動。倘該等穩定價格行動一旦開始，(a)其將按穩定價格操作人或代其行事的任何人士的全權酌情進行，(b)其可隨時終止，及(c)任何該穩定價格行動須在遞交香港公開發售申請截止日期起計30日內結束。倘超額配股權全部或部分獲行使，可予超額配發的股份數目將不會超過根據超額配股權可能發行的股份數目，即75,000,000股發售股份，佔根據全球發售初步可供認購的發售股份數目的15%。

在香港，穩定價格行動須根據香港法例第571W章證券及期貨(穩定價格)規則進行。證券及期貨(穩定價格)規則准許的穩定價格行動包括：

(a) 超額配股以防止或盡量減少股份市價任何下跌；

(b) 出售或同意出售股份，以建立股份淡倉，防止或盡量減少股份市價任何下跌；

(c) 根據超額配股權認購或同意認購股份，以對根據上文(a)或(b)項建立的任何倉位平倉；

(d) 僅為防止或盡量減少股份市價任何下跌而購買或同意購買任何股份；

(e) 出售或同意出售任何股份以將因該等購買而建立的任何倉位平倉；及

(f) 建議或試圖進行上文(b)、(c)、(d)及(e)項所述的任何事宜。

穩定價格操作人或代其行事的任何人士所採取的穩定價格行動，將根據香港有關穩定價格行動的現行法例、規則和法規進行。

謹請有意申請發售股份的投資者注意：

(a) 進行交易以穩定或維持股份的市價時，穩定價格操作人或代其行事的任何人士可維持股份的好倉；

(b) 好倉的規模以及穩定價格操作人或代其行事的任何人士維持好倉的時間將由穩定價格操作人酌情決定，且尚未確定；

(c) 穩定價格操作人將任何好倉平倉及在公開市場出售時或會導致股份市價下跌；

(d) 為支持股份價格而採取穩定價格行動的時間不可長於穩定價格期間。穩定價格期間將由上市日期開始，預計於2020年12月10日（星期四）（即遞交香港公開發售申請截止日期後第30日）屆滿，此後不得再進行穩定價格行動，股份的需求及市價可能於穩定價格期後相應下跌。穩定價格操作人的該等行動可能穩定、維持股份的市價，或以其他方式影響股份的市價。因此，股份的價格可能較不進行此等行動時的公開市價為高；

(e) 穩定價格操作人或代其行事的任何人士進行任何穩定價格行動不一定導致股份的市價在穩定價格期內或之後維持在發售價水平或高於發售價；及

(f) 穩定價格行動過程中的競價或交易，可能按相等於或低於發售價的價格進行，因此亦可按低於發售股份申請人或投資者所付價格進行。

本公司將確保或促使於穩定價格期屆滿後七日內根據香港法例第571W章證券及期貨(穩定價格)規則刊發公告。

全球發售的定價

國際包銷商將收集有意投資者對於購入國際發售中的發售股份的踴躍程度。有意專業及機構投資者須列明彼等準備以不同價格或某一特定價格購入國際發售項下發售股份的數目。該程序稱為「累計投標」，預計將持續直至遞交香港公開發售申請截止日期為止並於該日前後停止。

發售價預期將由獨家全球協調人(代表包銷商)及本公司於定價日(預期為2020年11月10日(星期二)或前後，及無論如何於2020年11月13日(星期五)或之前)協定，並在定價日以後盡快釐定根據各類發售將予分配的發售股份數目。

除非在不遲於遞交香港公開發售申請截止日期當日上午另行刊發公告(詳見下文)，否則發售價將不會高於每股2.50港元，且預期不會低於每股1.70港元。**有意投資者應注意，於定價日釐定的發售價有可能低於本招股章程所述的最低發售價，惟預期不會出現此等情況。**

下調發售價範圍及發售股份數目

在適當情況下，獨家全球協調人(代表包銷商)經本公司事先書面同意後，可根據有意專業及機構投資者於累計投標過程中表示出的有意認購程度，於遞交香港公開發售申請截止日期上午或之前，隨時將全球發售中提呈發售的發售股份數目及／或指示性發售價範圍下調至低於本招股章程所述者。在此情況下，本公司將於切實可行範圍內盡快於作出有關下調的決定後，且無論如何不遲於遞交香港公開發售申請截止日期上午前，在聯交所網站(**www.hkexnews.hk**)及本公司網站(**www.sunkwan.com.cn**)刊登下調通告。發佈該通告後，全球發售中提呈發售的發售股份數目及／或經修訂的發售價範圍將為最終及不可推翻，而獨家全球協調人(代表包銷商)與本公司協定的發售價將於該經修訂發售價範圍內釐定。申請人謹請留意，任何有關下調根據全球發售提呈發售的發售股份數目及／或指示性發售價範圍的公告均可能於遞交香港公開發售申

請截止日期當日方作出。有關通告亦將載有確認或修訂(如適用)本招股章程目前所載的全球發售統計數據以及因有關下調而可能改變的任何其他財務資料。倘無據此刊發任何有關通告，則本公司與獨家全球協調人(代表包銷商)協定的發售價無論如何將不會超出本招股章程所述發售價範圍之外。

倘發售股份之申請於遞交香港公開發售申請截止日期前遞交，即使發售股份數目及／或指示發售價範圍有所下調，有關申請亦不得於其後撤回。

若下調根據全球發售提呈發售的發售股份數目，則獨家全球協調人可酌情重新分配根據香港公開發售及國際發售提呈發售的發售股份數目，惟香港公開發售的股份數目不得少於全球發售的發售股份總數的10%。於若干情況下，獨家全球協調人或會酌情決定在國際發售及香港公開發售之間重新分配各自所提呈發售的發售股份。

最終發售價、國際發售的踴躍程度、香港公開發售的申請水平、香港發售股份的分配基準及香港公開發售的分配結果預期於2020年11月16日(星期一)按「如何申請香港發售股份－11. 公佈結果」所述的方式在不同渠道公佈。

香港包銷協議

香港公開發售由香港包銷商根據香港包銷協議的條款全數包銷，並須待本公司與獨家全球協調人(代表包銷商)協定發售價後方可作實。

我們預期將於定價日或前後就國際發售訂立國際包銷協議。

香港包銷協議及國際包銷協議項下的包銷安排概述於「包銷」。

全球發售的條件

所有發售股份的申請須待下列條件達成後，方會獲接納：

(i) 上市委員會批准根據本招股章程所述全球發售所提呈發售的股份（包括因超額配股權獲行使而可能發行的任何額外股份）上市及買賣，且該批准未遭撤銷；

(ii) 本公司與獨家全球協調人（代表包銷商）於定價日正式協定發售價；

(iii) 國際包銷協議於定價日或前後簽立及交付；及

(iv) 包銷商於各份包銷協議項下的責任成為及仍屬無條件，且並無根據各協議的條款終止。

上述各項條件均須在各份香港包銷協議列明的日期及時間或之前達成（有關條件於相關日期及時間或之前獲有效豁免者除外），且無論如何，不遲於本招股章程日期起計30日。

倘本公司與獨家全球協調人（代表包銷商）因任何原因而未能於2020年11月13日（星期五）或之前協定發售價，則全球發售將不會進行並將告失效。

香港公開發售及國際發售均須待（其中包括）另一項發售成為無條件且並無根據其條款終止後方告完成。

若上述條件未能於指定日期及時間之前達成或獲豁免，則全球發售將告失效，並須即時知會聯交所。本公司將於香港公開發售失效後翌日於聯交所網站(**www.hkexnews.hk**)及本公司網站(**www.sunkwan.com.cn**)刊發有關失效通告。在此情況下，所有申請股款將根據「如何申請香港發售股份」所載條款不計利息退回。同時，所有申請股款將存放於收款銀行或根據香港法例第155章《銀行業條例》（經修訂）獲發牌的其他香港持牌銀行的獨立銀行賬戶。

發售股份的股票預期於2020年11月16日（星期一）發行，惟僅在(i)全球發售於各方面均成為無條件；及(ii)「包銷－包銷安排及開支－香港公開發售－終止理由」所述的終止權利於當時或之前尚未行使的情況下，股票方會於2020年11月17日（星期二）上午八時正成為有效的所有權憑證。

股份將合資格納入中央結算系統

待股份獲准於聯交所上市及買賣，以及符合香港結算的股份收納規定後，股份將獲香港結算接納為合資格證券，由股份開始於聯交所買賣日期或香港結算選擇的任何其他日期起，可於中央結算系統內寄存、結算及交收。聯交所參與者（定義見上市規則）間的交易須於任何交易日後第二個營業日於中央結算系統交收。所有中央結算系統的活動均須依據不時有效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則進行。投資者應諮詢股票經紀或其他專業顧問，以取得有關交收安排詳情，因為有關安排可能影響投資者權利及權益。本公司已就股份獲納入中央結算系統作出一切必需安排。

交易安排

假設香港公開發售於2020年11月17日（星期二）上午八時正或之前在香港成為無條件，預期股份將於2020年11月17日（星期二）上午九時正在聯交所開始買賣。股份將以每手2,000股股份進行買賣。股份的股份代號為6900。

1. 申請方法

倘　閣下申請香港發售股份，則　閣下不得申請或表示有意申請國際發售股份。

閣下可通過以下方式申請香港發售股份：

- 使用**白色**或**黃色**申請表格；
- 透過**白表eIPO**服務於**www.eipo.com.hk**在網上申請；或
- 以電子方式促使香港結算代理人代表　閣下提出申請。

閣下或　閣下的聯名申請人不得提交超過一份申請，惟倘　閣下為代理人並在申請時提供所需資料則除外。

本公司、獨家全球協調人、**白表eIPO**服務供應商及彼等各自的代理可基於任何理由酌情拒絕或接納任何全部或部分申請。

2. 可提出申請的人士

倘　閣下或　閣下為其利益提出申請的人士符合下列各項，則　閣下可使用**白色**或**黃色**申請表格申請香港發售股份：

- 年滿18歲；
- 擁有香港地址；
- 身處美國境外，及並非美籍人士(定義見美國證券法S規例)；及
- 並非中國法人或自然人。

倘　閣下通過**白表eIPO**服務在網上申請，除須滿足上述要求外，　閣下亦須(i)擁有有效的香港身份證號碼及(ii)提供有效的電郵地址及聯絡電話號碼。

倘　閣下為公司，則申請須以個別成員名義提出。倘　閣下為法人團體，則申請表格須經獲正式授權的人士簽署(該名人士須註明其代表身份)並加蓋公司印章。

倘申請由獲授權人士提出，獨家全球協調人可按其認為合適的任何條件(包括要求出示授權人士的授權證明)酌情接納有關申請。

聯名申請人的人數不可超過四名，且聯名申請人不可通過**白表eIPO**服務申請香港發售股份。

除非為上市規則所允許，否則倘　閣下為下列人士，即不得申請任何香港發售股份：

- 本公司及／或其任何附屬公司股份的現有實益擁有人；
- 本公司及／或其任何附屬公司的董事或行政總裁；
- 上述任何人士的緊密聯繫人(定義見上市規則)；
- 本公司的核心關連人士(定義見上市規則)或將於緊隨全球發售完成後成為本公司核心關連人士的人士；或
- 已獲分配或已申請或表示有意認購任何國際發售股份或以其他方式參與國際發售的人士。

3. 申請香港發售股份

應使用的申請途徑

倘　閣下擬以本身名義獲發行香港發售股份，請使用**白色**申請表格或透過**www.eipo.com.hk**於網上申請。

倘　閣下擬以香港結算代理人的名義獲發行香港發售股份，並直接存入中央結算系統，以寄存於　閣下或指定中央結算系統參與者的股份戶口，則請使用**黃色**申請表格或以電子方式透過中央結算系統向香港結算發出指示，促使香港結算代理人代表　閣下作出申請。

索取申請表格的地點

閣下可於2020年10月31日(星期六)上午九時正至2020年11月10日(星期二)中午十二時正之間的一般營業時間內在以下地點索取**白色**申請表格及招股章程：

(i) 香港包銷商的下列辦事處：

農銀國際證券有限公司
香港
干諾道中50號
中國農業銀行大廈10樓

克而瑞證券有限公司
香港灣仔港灣道23號
鷹君中心2007及2403室

海通國際證券有限公司
香港德輔道中189號
李寶椿大廈22樓

招銀國際融資有限公司
香港中環
花園道三號
冠君大廈45樓

利弗莫爾證券有限公司
香港
九龍
長沙灣道833號
長沙灣廣場二座
12樓1214A室

(ii) 以下收款銀行的任何一間指定分行：

中國銀行(香港)有限公司

地區	分行名稱	地址
香港島	德輔道西分行	香港 德輔道西111-119號
九龍	黃埔花園分行	九龍紅磡 黃埔花園第一期商場G8B號
	尖沙咀東分行	九龍尖沙咀東 加連威老道96號 希爾頓大廈低層地下3號舖
新界	東港城分行	新界將軍澳 重華路8號東港城 2樓217D至E號舖

地區	分行名稱	地址
	屯門市廣場分行	新界屯門 屯門市廣場第二期商場2號

招商永隆銀行有限公司

地區	分行名稱	地址
香港島	中區分行	德輔道中189號
九龍	旺角分行	彌敦道636號 招商永隆銀行中心地庫

中國工商銀行(亞洲)有限公司

地區	分行名稱	地址
香港島	上環分行	香港上環 德輔道中317-319號 啟德商業大廈地下F舖
九龍	太子分行	九龍旺角彌敦道777號

閣下可於2020年10月31日(星期六)上午九時正至2020年11月10日(星期二)中午十二時正的一般營業時間內在香港結算存管處服務櫃台(地址為香港中環康樂廣場8號交易廣場一座及二座1樓)或自　閣下的股票經紀索取**黃色**申請表格及招股章程。

遞交申請表格的時間

填妥的**白色**或**黃色**申請表格連同隨附及註明抬頭人為「**中國銀行(香港)代理人有限公司 – 上坤地產公開發售**」的付款支票或銀行本票，必須在下列時間內投入上文所列收款銀行的任何分行的特備收集箱內：

- 2020年10月31日(星期六) – 上午九時正至下午一時正
- 2020年11月2日(星期一) – 上午九時正至下午五時正

- 2020年11月3日(星期二)－上午九時正至下午五時正
- 2020年11月4日(星期三)－上午九時正至下午五時正
- 2020年11月5日(星期四)－上午九時正至下午五時正
- 2020年11月6日(星期五)－上午九時正至下午五時正
- 2020年11月7日(星期六)－上午九時正至下午一時正
- 2020年11月9日(星期一)－上午九時正至下午五時正
- 2020年11月10日(星期二)－上午九時正至中午十二時正

申請登記將於申請截止日期2020年11月10日(星期二)上午十一時四十五分至中午十二時正或下文「－10.惡劣天氣對開始辦理申請登記的影響」所述較後時間辦理。

香港發售股份申請將會自2020年10月31日(星期六)起直至2020年11月10日(星期二)止辦理(較一般市場慣例四天為長)。申請股款(包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)將由收款銀行代表本公司持有，而退回股款(如有)將於2020年11月16日(星期一)不計利息退還予申請人。投資者務請注意，預期股份將於2020年11月17日(星期二)開始在聯交所買賣。

4. 申請條款及條件

閣下須細心遵循**白色**或**黃色**申請表格的詳細指示，否則　閣下的申請可能不獲受理。

倘透過遞交**白色**或**黃色**申請表格或透過**白表eIPO**服務申請，則　閣下須(其中包括)：

(i) 承諾簽立所有相關文件，並指示及授權本公司及／或獨家全球協調人(或其代理或代理人)作為本公司代理為　閣下簽立任何文件，並代表　閣下處理一切必要事務，以便根據組織章程細則的規定，以　閣下或香港結算代理人的名義登記　閣下獲分配的任何香港發售股份；

(ii) 同意遵守公司條例、公司(清盤及雜項條文)條例、組織章程大綱及組織章程細則；

(iii) 確認　閣下已閱讀本招股章程及申請表格所載的條款及條件以及申請手續，並同意受其約束；

(iv) 確認　閣下已接獲及閱讀本招股章程，並於作出申請時僅倚賴本招股章程所載的資料及陳述，且將不會倚賴本招股章程任何補充文件以外的任何其他資料或陳述；

(v) 確認　閣下已知悉本招股章程內有關全球發售的限制；

(vi) 同意本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、彼等各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理、顧問及參與全球發售的任何其他各方均不會或將不會對本招股章程(及其任何補充文件)之外的任何資料及陳述負責；

(vii) 承諾及確認　閣下或　閣下為其利益提出申請的人士並無申請或接納或表示有意認購(亦不會申請或接納或表示有意認購)國際發售項下的任何發售股份，亦將不會參與國際發售；

(viii) 同意向本公司、香港證券登記處、收款銀行、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商及／或彼等各自的顧問及代理披露彼等可能所需有關　閣下及　閣下為其利益提出申請的人士的任何個人資料；

(ix) 倘香港以外任何地方的法律適用於　閣下的申請，則同意及保證　閣下已遵守所有有關法律，而本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及包銷商或彼等各自的任何高級職員或顧問將不會因接納　閣下的購買要約或因　閣下於本招股章程及申請表格所載條款及條件項下的權利及義務所產生的任何行動而違反香港以外地方的任何法律；

(x) 同意　閣下的申請一經接納，則　閣下不可因無意作出的失實陳述而撤銷申請；

(xi) 同意　閣下的申請將受香港法例規管；

(xii) 聲明、保證及承諾(a) 閣下明白香港發售股份並無及將不會根據美國證券法登記；及(b) 閣下及 閣下為其利益申請香港發售股份的任何人士身處美國境外（定義見S規例），或屬S規例第902條第(h)(3)段所述的人士；

(xiii) 保證 閣下所提供的資料屬真實及準確；

(xiv) 同意接納所申請的香港發售股份或根據申請向 閣下所分配的任何較少數目股份；

(xv) 授權本公司將 閣下的姓名／名稱或香港結算代理人的名稱列入本公司的股東名冊，作為 閣下獲分配的任何香港發售股份的持有人，並授權本公司及／或其代理將任何股票及／或電子退款指示及／或任何退款支票以平郵方式按申請所列的地址寄予 閣下或（如屬聯名申請）排名首位的申請人，郵誤風險概由 閣下自行承擔，惟 閣下符合本招股章程「親身領取」一節所述親身領取股票及／或退款支票的條件則除外；

(xvi) 聲明及表示此乃 閣下作出的唯一申請及 閣下擬以本身或 閣下為其利益提出申請的人士為受益人作出的唯一申請；

(xvii) 明白本公司及獨家全球協調人將倚賴 閣下的聲明及陳述，以決定是否向 閣下配發任何香港發售股份，而 閣下如作出虛假聲明，則可能會被檢控；

(xviii) （倘申請以 閣下本身為受益人）保證 閣下或 閣下的任何一名代理或任何其他人士並無及將不會以 閣下的利益以**白色**或**黃色**申請表格或向香港結算或**白表eIPO**服務供應商發出**電子認購指示**作出其他申請；及

(xix) （倘 閣下作為代理為另一人士的利益提出申請）保證(a) 閣下（作為該名人士的代理或為其利益）或該名人士或任何其他人士（作為該名人士的代理）並無及將不會以**白色**或**黃色**申請表格或向香港結算發出**電子認購指示**作出其他申請；及(b) 閣下已獲正式授權以該名其他人士代理的身份代為簽署申請表格或發出**電子認購指示**。

黃色申請表格的其他指示

詳情請 閣下參閱**黃色**申請表格。

5. 透過白表eIPO服務申請

一般資料

倘個人符合上文「－2.可提出申請的人士」的條件，則可於指定網站**www.eipo.com.hk**透過**白表eIPO**服務申請以彼等自身的名義獲配發及登記發售股份。

透過**白表eIPO**服務提出申請的詳盡指示載於指定網站。倘　閣下未有遵從有關指示，則　閣下的申請可能會遭拒絕且未必會呈交予本公司。倘　閣下透過指定網站提出申請，即　閣下授權**白表eIPO**服務供應商按本招股章程所載的條款及條件（經**白表eIPO**服務的條款及條件補充及修訂）提出申請。

遞交白表eIPO申請的時間

閣下可自2020年10月31日（星期六）上午九時正至2020年11月10日（星期二）上午十一時三十分（每日24小時，申請截止日期除外），透過**www.eipo.com.hk**向**白表eIPO**服務供應商遞交　閣下的申請，而全數繳付有關申請的申請股款的截止時間將為2020年11月10日（星期二）中午十二時正或下文「－10.惡劣天氣對開始辦理申請登記的影響」所述的較後時間。

重複申請概不受理

倘　閣下透過**白表eIPO**提出申請，則　閣下一經就本身或為　閣下利益而透過**白表eIPO**服務所發出任何申請香港發售股份的**電子認購指示**完成付款，即被視為已提出實際申請。為免生疑問，倘根據**白表eIPO**服務發出超過一份**電子認購指示**，並取得不同申請參考編號，但並無就某特定參考編號全數繳足股款，則將不會構成實際申請。

倘　閣下疑屬透過**白表eIPO**服務或以任何其他方式提交超過一份申請，則　閣下的所有申請概不獲受理。

公司（清盤及雜項條文）條例第40條

為免生疑問，本公司及參與編製本招股章程的所有其他各方均確認，每名自行或促使他人發出**電子認購指示**的申請人均為根據公司（清盤及雜項條文）條例第40條（公司（清盤及雜項條文）條例第342E條所適用者）有權獲得賠償的人士。

支持可持續發展

白表eIPO服務最明顯的好處是可以自助形式和經由電子申請途徑來節省用紙量。香港中央證券登記有限公司作為指定**白表eIPO**服務供應商會就每份經該網站**(www.eipo.com.hk)**遞交的「上坤地產集團有限公司」**白表eIPO**申請，捐出2港元以支持可持續發展項目。

6. 透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示提出申請

一般事項

中央結算系統參與者可根據彼等與香港結算簽訂的參與者協議、中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則發出**電子認購指示**申請認購香港發售股份，以及安排**支付**申請股款及退款。

如　閣下為中央結算系統投資者戶口持有人，可致電2979 7888透過「結算通」電話系統或透過中央結算系統互聯網系統(**https://ip.ccass.com**)(根據香港結算不時有效的「投資者戶口操作簡介」所載程序)發出**電子認購指示**。

閣下**亦**可親臨以下地點：

香港中央結算有限公司
客戶服務中心
香港
康樂廣場8號交易廣場一及二座1樓

填妥輸入認購指示表格，由香港結算代為輸入**電子認購指示**。

招股章程亦可在上述地址索取。

閣下如非中央結算系統投資者戶口持有人，可指示　閣下的經紀或託管商(須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者)透過中央結算系統終端機發出**電子認購指示**，代表　閣下申請認購香港發售股份。

屆時　閣下將視作已授權香港結算及／或香港結算代理人將　閣下的申請資料轉交本公司、獨家全球協調人及我們的香港證券登記處。

透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示

如　閣下已發出**電子認購指示**申請認購香港發售股份，並由香港結算代理人代為簽署**白色**申請表格：

(i) 香港結算代理人將僅作為　閣下的代名人行事，毋須對任何違反**白色**申請表格或本招股章程條款及條件的情況負責；

(ii) 香港結算代理人將代表　閣下作出下列事項：

- 同意將獲配發的香港發售股份以香港結算代理人名義發行，並直接存入中央結算系統，以代表　閣下記存於中央結算系統參與者股份戶口或　閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口；

- 同意接納所申請的香港發售股份或獲分配的任何較少數目的香港發售股份；

- 承諾及確認　閣下並無亦不會申請或接納或表示有意認購國際發售的任何發售股份；

- (倘**電子認購指示**乃為　閣下利益發出)聲明僅為　閣下利益發出一組**電子認購指示**；

- (如　閣下為他人的代理人)聲明　閣下僅為該人士利益發出一組**電子認購指示**，及　閣下已獲正式授權作為該人士的代理人發出該等指示；

- 確認　閣下明白本公司、董事及獨家全球協調人將依賴　閣下的聲明及陳述，而決定是否向　閣下配發任何香港發售股份　閣下如作出虛假聲明，可能會被檢控；

- 授權本公司將香港結算代理人的名稱列入本公司股東名冊，作為　閣下獲分配的香港發售股份的持有人，並按照我們與香港結算另行協定的安排發送股票及／或退款；

- 確認　閣下已閱讀本招股章程所載條款及條件以及申請手續，並同意受其約束；

- 確認　閣下已接獲及／或閱讀本招股章程，且提出申請時僅依賴本招股章程所載資料及陳述，惟本招股章程任何補充文件所載者除外；

- 同意本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、彼等各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理、顧問及參與全球發售的任何其他各方現時及日後均毋須對並非載於本招股章程(及其任何補充文件)的任何資料及陳述負責；

- 同意向本公司、我們的香港證券登記處、收款銀行、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商及／或彼等各自的顧問及代理披露　閣下的個人資料；

- 同意(在不影響　閣下可能擁有的任何其他權利的情況下)由香港結算代理人提出的申請一經接納，即不得因無意的失實陳述而撤銷；

- 同意由香港結算代理人代表　閣下提交的任何申請於開始辦理申請登記時間後第五日(不包括星期六、星期日或香港公眾假期)之前不可撤回，而此項同意將成為與我們訂立的附屬合約，在　閣下發出指示時即具有約束力，而因應該附屬合約，本公司同意，除按本招股章程所述任何一項程序外，不會於開始辦理申請登記時間後第五日(不包括星期六、星期日或香港公眾假期)之前向任何人士提呈發售任何香港發售股份。然而，如根據公司(清盤及雜項條文)條例第40條對本招股章程負責的人士根據該條發出公告，免除或限制其對本招股章程所負的責任，香港結算代理人可於開始辦理申請登記時間後第五日(就此而言，不包括星期六、星期日或香港公眾假期)之前撤回申請；

- 同意香港結算代理人的申請一經接納，該申請及　閣下的**電子認購指示**均不可撤回，而申請獲接納與否將以本公司刊登有關香港公開發售結果的公告作為憑證；

- 同意　閣下與香港結算訂立的參與者協議(須與中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則一併閱讀)所列就申請認購香港發售股份發出**電子認購指示**的安排、承諾及保證；

- 向本公司(為其本身及為各股東的利益)表示同意(並致使本公司一經接納香港結算代理人的全部或部分申請，即視為本身及代表各股東向每名發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者表示同意)遵守及符合公司(清盤及雜項條文)條例、公司條例及組織章程細則；及

- 同意　閣下的申請、接納任何申請及由此產生的合約均受香港法例規管。

透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示的效用

透過向香港結算發出**電子認購指示**或指示　閣下的經紀或託管商(須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者)向香港結算發出該等指示，　閣下(如屬聯名申請人，則各申請人共同及個別)即視為已作出下列事項。香港結算及香港結算代理人均毋須就下文所述事項對本公司或任何其他人士承擔任何責任：

- 指示及授權香港結算促使香港結算代理人(以有關中央結算系統參與者代名人的身份行事)代表　閣下申請認購香港發售股份；

- 指示及授權香港結算安排從　閣下指定的銀行賬戶中扣除款項，以支付最高發售價、經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費；如申請全部或部分不獲接納及／或發售價低於申請時初步支付每股發售股份的最高發售價，則安排退回申請股款(包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)以存入　閣下指定的銀行賬戶；及

- 指示及授權香港結算促使香港結算代理人代表　閣下作出**白色**申請表格及本招股章程所述的全部事項。

最低認購數額及許可數目

閣下可自行或促使　閣下的經紀或託管商(須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者)發出申請認購最少2,000股香港發售股份的**電子認購指示**。申請認購超過2,000股香港發售股份的認購指示須按申請表格一覽表上所列的其中一個數目作出。申請認購任何其他數目的香港發售股份將不予考慮，且任何有關申請將不獲受理。

輸入電子認購指示的時間(1)

中央結算系統結算／託管商參與者可在下列日期及時間輸入**電子認購指示**：

- 2020年10月31日(星期六)－上午九時正至下午一時正
- 2020年11月2日(星期一)－上午八時正至下午八時三十分
- 2020年11月3日(星期二)－上午八時正至下午八時三十分
- 2020年11月4日(星期三)－上午八時正至下午八時三十分
- 2020年11月5日(星期四)－上午八時正至下午八時三十分
- 2020年11月6日(星期五)－上午八時正至下午八時三十分
- 2020年11月9日(星期一)－上午八時正至下午八時三十分
- 2020年11月10日(星期二)－上午八時正至中午十二時正

附註：

(1) 香港結算可於事先知會中央結算系統結算／託管商參與者及／或中央結算系統投資者戶口持有人的情況下，不時決定更改該等時間。

中央結算系統投資者戶口持有人可於2020年10月31日(星期六)上午九時正至2020年11月10日(星期二)中午十二時正(每日24小時，申請截止日期除外)輸入**電子認購指示**。

輸入**電子認購指示**的截止時間為申請截止日期2020年11月10日(星期二)中午十二時正，或下文「－10.惡劣天氣對開始辦理申請登記的影響」所述的較後時間。

重複申請概不受理

如　閣下疑屬提出重複申請或為　閣下的利益提出超過一份申請，香港結算代理人申請的香港發售股份數目將自動扣除　閣下發出的有關指示及／或為　閣下的利益而發出指示所涉及的香港發售股份數目。就考慮有否重複申請而言，　閣下向香港結算發出或為　閣下的利益而向香港結算發出申請認購香港發售股份的任何**電子認購指示**，一概視作一項實際申請。

公司（清盤及雜項條文）條例第40條

為免生疑問，本公司及參與編製本招股章程的所有其他各方均確認，每名自行或促使他人發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者均有權根據公司（清盤及雜項條文）條例第40條（公司（清盤及雜項條文）條例第342E條所適用者）獲得賠償。

個人資料

申請表格內「個人資料」一節適用於本公司、香港證券登記處、收款銀行、獨家全球協調人、包銷商及彼等各自的顧問及代理人所持有關　閣下的任何個人資料，亦同樣適用於有關香港結算代理人以外申請人的個人資料。

7. 有關以電子方式提出申請的警告

向香港結算發出**電子認購指示**申請認購香港發售股份僅為提供予中央結算系統參與者的一項服務。同樣，透過**白表eIPO**服務申請香港發售股份亦僅為**白表eIPO**服務供應商向公眾投資者提供的服務。有關服務受其能力限制，面臨潛在服務中斷，務請　閣下不應待截止申請日期方提出電子申請。本公司、董事、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及包銷商不會就該等申請承擔任何責任，亦不保證任何中央結算系統參與者或透過**白表eIPO**服務提出申請者將會獲配發任何香港發售股份。

為確保中央結算系統投資者戶口持有人可發出**電子認購指示**，務請中央結算系統投資者戶口持有人不應待最後一刻方向系統輸入指示。倘中央結算系統投資者戶口持有人在連接「結算通」電話系統／中央結算系統互聯網系統以提交**電子認購指示**時遇到困難，應於2020年11月10日（星期二）中午十二時正前：(i)遞交**白色**或**黃色**申請表格，或(ii)前往香港結算的客戶服務中心，填妥**電子認購指示**輸入請求表格。

8. 閣下可提交的申請數目

除代名人外，一概不得重複申請香港發售股份。倘　閣下為代名人，　閣下須在申請表格「由代名人遞交」一欄內填上每名實益擁有人或(倘屬聯名實益擁有人)每名聯名實益擁有人的：

- 賬戶號碼；或
- 若干其他身份識別號碼。

倘　閣下未填妥上述資料，則該申請將被視作為　閣下的利益而提出。

倘超過一項以**白色**或**黃色**申請表格或透過向香港結算或透過**白表eIPO**服務發出**電子認購指示**提出的申請(包括香港結算代理人根據**電子認購指示**行事提出的申請部分)是為　閣下的利益而提出，則　閣下所有申請將遭拒絕受理。倘申請由一家非上市公司提出，且：

- 該公司的主要業務是買賣證券；及
- 閣下對該公司行使法定控制權，

則是項申請將被視作為　閣下的利益而提出。

「非上市公司」指其股本證券並無在聯交所上市的公司。「法定控制權」指　閣下：

- 控制該公司董事會的組成；
- 控制該公司一半以上的投票權；或
- 持有該公司一半以上已發行股本(不包括無權獲分派超過某定額以外盈利或資本的任何部分股本)。

9. 香港發售股份的價格

申請表格內附有一覽表，列出就股份應付的實際金額。

閣下根據申請表格所載條款申請股份時，須全額支付最高發售價、經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費。

閣下可就最低2,000股香港發售股份使用**白色**或**黃色**申請表格或透過**白表eIPO**服務提交申請。有關超過2,000股香港發售股份的每份申請或**電子認購指示**須為申請表格一覽表所列其中一個數目或指定網站**www.eipo.com.hk**所指明數目。

倘　閣下的申請獲接納，則須向交易所參與者（定義見上市規則）支付經紀佣金，並向聯交所支付證監會交易徵費及聯交所交易費（證監會交易徵費由聯交所代證監會收取）。

有關發售價的進一步詳情，請參閱「全球發售的架構－全球發售的定價」。

10. 惡劣天氣對開始辦理申請登記的影響

倘於2020年11月10日（星期二）上午九時正至中午十二時正期間任何時間：

- 八號或以上熱帶氣旋警告信號；
- 「黑色」暴雨警告信號；及／或
- 極端情況，

在香港生效，本公司不會如期開始辦理申請登記，而改為在上午九時正至中午十二時正期間任何時間再無任何該等警告信號或極端情況在香港生效的下一個營業日的上午十一時四十五分至中午十二時正開始辦理申請登記。

倘於2020年11月10日（星期二）並無開始及截止辦理申請登記，或「預期時間表」所述的日期因八號或以上熱帶氣旋警告信號或「黑色」暴雨警告信號及／或極端情況在香港生效而受到影響，屆時本公司將就有關情況發出公告。

11. 公佈結果

本公司預期將於2020年11月16日（星期一）在本公司網站**www.sunkwan.com.cn**及聯交所網站**www.hkexnews.hk**公佈最終發售價、國際發售踴躍程度、香港公開發售申請水平及香港發售股份分配基準。

分配結果及香港公開發售所涉獲接納申請人的香港身份證／護照／香港商業登記號碼將於下述日期及時間按下列方式供查詢：

- 於不遲於2020年11月16日（星期一）上午八時正在本公司網站**www.sunkwan.com.cn**及聯交所網站**www.hkexnews.hk**刊載的公佈；

- 於2020年11月16日（星期一）上午八時正至2020年11月22日（星期日）午夜十二時正，在24小時可供查閱的指定分配結果網站**www.iporesults.com.hk**（或**https://www.eipo.com.hk/en/Allotment**；中文**https://www.eipo.com.hk/zh-hk/Allotment**)通過「身份識別搜尋」功能查閱；

- 從2020年11月16日（星期一）至2020年11月19日（星期四）上午九時正至下午六時正致電+852 2862 8555電話查詢熱線查詢；

- 從2020年11月16日（星期一）至2020年11月18日（星期三）在所有收款銀行指定分行的營業時間內查閱特備分配結果小冊子。

倘本公司以公佈分配基準及／或公開分配結果的方式接納　閣下全部或部分購買要約，則將訂立一項具約束力的合同，據此，倘全球發售的條件獲達成且全球發售並無因其他理由而終止，則　閣下須購買香港發售股份。更多詳情載於「全球發售的架構」。

閣下不得在申請獲接納後的任何時間內因無意作出的失實陳述而行使任何補救方法撤回申請，惟此舉並不影響　閣下可能擁有的任何其他權利。

12. 閣下不獲配發香港發售股份的情況

敬請留意以下導致　閣下不獲配發香港發售股份的情況：

(i) 倘　閣下的申請遭撤回：

填妥及遞交申請表格或向香港結算或向**白表eIPO**服務供應商發出**電子認購指示**後，即表示　閣下同意不會於開始辦理申請登記時間後第五日或之前（就此而言，不包括星期六、星期日或香港公眾假期）撤回　閣下的申請或香港結算代理人代表　閣下提出的申請。此協議將作為與本公司訂立的附屬合約而生效。

僅於根據公司(清盤及雜項條文)條例第40條(公司(清盤及雜項條文)條例第342E條所適用者)對本招股章程負責的人士根據該條規定發出公告，免除或限制該名人士對本招股章程所負的責任的情況下， 閣下的申請或香港結算代理人代表 閣下提出的申請可於上述第五日或之前撤回。

倘就本招股章程發出任何補充文件，已遞交申請的申請人將接獲須確認申請的通知。倘申請人已接獲通知但並未根據所通知的程序確認申請，則所有未確認申請將被視為撤回。

閣下的申請或香港結算代理人代表 閣下提出的申請一經接納，概不得撤回。就此而言，在報章公佈分配結果時即表示其餘未被拒絕的申請已獲接納，如有關分配基準受若干條件規限或規定以抽籤方式分配，則是否接納將分別視乎有關條件能否達成或抽籤結果而定。

(ii) 倘本公司或其代理行使酌情權拒絕受理 閣下的申請：

本公司、獨家全球協調人、**白表eIPO**服務供應商及彼等各自的代理及代名人可全權酌情拒絕受理或接納任何申請，或僅接納任何申請的一部分，而無須提供任何理由。

(iii) 倘香港發售股份的配發無效：

倘聯交所上市委員會在下列期間未批准股份上市，則香港發售股份的配發將告無效：

- 從截止辦理申請登記日期起計三個星期內；或
- 倘上市委員會在截止辦理申請登記日期起計三個星期內通知本公司延長有關期間，則最多不超過六個星期。

(iv) 倘出現下列情況：

- 閣下的申請為重複或疑屬重複申請；
- 閣下或 閣下為其利益提出申請的人士已申請或認購，或表示有意申請或認購，或已經或將獲配售或分配(包括有條件及／或暫時性質)香港發售股份及國際發售股份；

- 閣下並未按照所述指示填妥申請表格；
- 閣下並無根據指定網站**www.eipo.com.hk**所載指示、條款及條件填寫透過**白表eIPO**服務發出的**電子認購指示**；
- 閣下尚未正確繳妥股款，或　閣下繳付股款的支票或銀行本票於首次過戶時未能兑現；
- 包銷協議並未成為無條件或被終止；
- 本公司或獨家全球協調人認為，倘接納　閣下的申請，其或彼等將違反適用證券或其他法律、法規或規例；或
- 閣下申請超過香港公開發售初步提呈發售的香港發售股份的50%。

13. 退還申請股款

倘申請遭拒絕受理、不獲接納或僅部分獲接納，或最終釐定的發售價低於最高發售價每股發售股份2.50港元(不包括有關的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)，或香港公開發售的條件並未按「全球發售的架構－全球發售的條件」達成，或任何申請遭撤回，則申請股款或其適當部分，連同相關經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費將不計息退還或不會將有關支票或銀行本票過戶。

閣下的申請股款將於2020年11月16日(星期一)或之前退還。

14. 寄發／領取股票及退還股款

閣下將就香港公開發售獲分配的全部香港發售股份接獲一張股票(根據**黃色**申請表格或透過中央結算系統向香港結算發出**電子認購指示**作出的申請除外，於該等情況下，股票將按下文所述存入中央結算系統)。

本公司不會就股份發出任何臨時所有權文件，也不會就申請時所付的款項發出收據。倘　閣下以**白色**或**黃色**申請表格提出申請，除非出現下文所述親身領取的情況，否則將以普通郵遞方式將下述文件寄予　閣下(倘為聯名申請人，則寄往排名首位的申請人)在申請表格指示的地址，郵誤風險概由　閣下自行承擔：

- 閣下獲分配的全部香港發售股份的股票(就**黃色**申請表格而言，有關股票將按下文所述存入中央結算系統)；及

- 劃線註明「只准入抬頭人賬戶」，而抬頭人為申請人(如屬聯名申請人，則排名首位的申請人)的有關以下款項的退款支票：(i)全部或部分申請未獲接納的香港發售股份的全部或多繳申請股款；及／或(ii)倘發售價低於最高發售價(包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費，惟不計利息)，則發售價與申請時支付的每股發售股份的最高發售價的差額。 閣下或排名首位申請人(如屬聯名申請人)所提供的香港身份證號碼／護照號碼部分或會列印於 閣下的退款支票上(如有)。 閣下的銀行於兌現 閣下的退款支票前，可能會要求核實 閣下的香港身份證號碼／護照號碼。倘 閣下的香港身份證號碼／護照號碼填寫有誤，或會導致無法兌現或延遲兌現 閣下的退款支票。

根據下文所述寄發／領取股票及退還股款的安排，任何退款支票及股票預計將於2020年11月16日(星期一)或之前寄發。本公司在支票或銀行本票過戶前有權保留任何股票及任何多繳的申請股款。

僅在全球發售已成為無條件且「包銷」所述終止權未獲行使的情況下，股票方會於2020年11月17日(星期二)上午八時正成為有效。倘投資者於收到股票或股票生效之前買賣股份，則須自行承擔有關風險。

親身領取

(i) 倘 閣下使用白色申請表格提出申請

倘 閣下以**白色**申請表格申請1,000,000股或以上香港發售股份並已提供申請表格規定的全部資料，則 閣下可於2020年11月16日(星期一)或我們刊發公告通知的其他日期上午九時正至下午一時正自香港證券登記處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖)領取退款支票及／或股票。

倘 閣下屬可親身領取的個人申請人，則不得授權任何其他人士代表 閣下領取。倘 閣下屬可親身領取的公司申請人，則須委派授權代表攜同加蓋公司印章的公司授權書領取。個人和授權代表於領取時均須出示獲香港證券登記處接納的身份證明文件。

倘　閣下未於指定領取時間內親身領取退款支票及／或股票，則該等退款支票及／或股票將立即以普通郵遞方式寄往　閣下申請表格所示地址，郵誤風險概由　閣下自行承擔。

倘　閣下以**白色**申請表格申請少於1,000,000股香港發售股份，則　閣下的退款支票及／或股票將於2020年11月16日（星期一）或之前以普通郵遞方式寄往相關申請表格所示地址，郵誤風險概由　閣下自行承擔。

(ii)　倘　閣下使用黃色申請表格提出申請

倘　閣下申請1,000,000股或以上香港發售股份，則請遵照上文所述相同指示領取退款支票。倘　閣下申請少於1,000,000股香港發售股份，則　閣下的退款支票將於2020年11月16日（星期一）或之前以普通郵遞方式寄往相關申請表格所示地址，郵誤風險概由　閣下自行承擔。

倘　閣下使用**黃色**申請表格提出申請，而申請獲全部或部分接納，則　閣下的股票將以香港結算代理人的名義發行，並於2020年11月16日（星期一）或在特別情況下由香港結算或香港結算代理人釐定的任何其他日期存入中央結算系統，以根據　閣下在申請表格中的指示，存入　閣下或　閣下指定的中央結算系統參與者股份戶口。

- 倘　閣下透過指定中央結算系統參與者（中央結算系統投資者戶口持有人除外）提出申請

  就存入　閣下指定的中央結算系統參與者（中央結算系統投資者戶口持有人除外）股份戶口的香港發售股份而言，　閣下可向該中央結算系統參與者查詢所獲配發的香港發售股份數目。

- 倘　閣下以中央結算系統投資者戶口持有人身份提出申請

  本公司將以上文「公佈結果」一節所述方式公佈中央結算系統投資者戶口持有人的申請結果以及香港公開發售結果。　閣下應查核本公司刊發的公佈，如有任何誤差，須於2020年11月16日（星期一）或香港結算或香港結算代理人釐定的任何其他日期下午五時正前知會香港結算。緊隨香港發售股份存入　閣下的股份戶口後，　閣下可透過「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統查詢新戶口結餘。

(iii) 倘 閣下透過白表eIPO服務提出申請

倘 閣下申請認購1,000,000股或以上香港發售股份而申請全部或部分獲接納， 閣下可於2020年11月16日(星期一)或本公司刊發公告通知發送／領取股票／電子退款指示／退款支票的其他日期的上午九時正至下午一時正，親臨香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖)領取股票。

倘未有於指定領取時間內領取股票，股票將以普通郵遞方式寄往有關申請指示所示地址，郵誤風險由 閣下自行承擔。

倘 閣下申請認購1,000,000股以下香港發售股份，股票(如適用)將於2020年11月16日(星期一)或之前以普通郵遞方式寄往有關申請指示所示地址，郵誤風險由 閣下自行承擔。

倘 閣下透過單一銀行賬戶提出申請並繳付申請股款，任何退款將以電子退款指示形式存入該銀行賬戶。倘 閣下透過多個銀行賬戶提出申請及繳付申請股款，任何退款將以退款支票形式以普通郵遞方式寄往申請指示所示地址，郵誤風險由 閣下自行承擔。

(iv) 倘 閣下透過向香港結算發出電子認購指示提交申請

分配香港發售股份

就分配香港發售股份而言，香港結算代理人將不被視為申請人，而每一位發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者或為其利益而作出各有關指示的各名人士將被視為申請人。

將股票存入中央結算系統及退還申請股款

- 倘 閣下的申請全部或部分獲接納，則 閣下的股票將以香港結算代理人名義發行，並於2020年11月16日(星期一)或香港結算或香港結算代理人釐定的任何其他日期存入中央結算系統，以存入 閣下指定的中央結算系統參與者股份戶口或 閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口。

- 本公司預期於2020年11月16日(星期一)根據上文「－11.公佈結果」所列方式公佈中央結算系統參與者(倘該中央結算系統參與者為經紀或託管商，本公司將一併刊登有關實益擁有人的資料)的申請結果、 閣下的香港身份證號碼／護照號碼或其他身份識別編碼(倘為公司，則刊登香港商業登記號碼)及香港公開發售的配發基準。 閣下務請查閱本公司刊登的公佈，如有任何資料不符，須於2020年11月16日(星期一)或香港結算或香港結算代理人釐定的其他日期下午五時正前知會香港結算。

- 倘 閣下已指示 閣下的經紀或託管商代表 閣下發出**電子認購指示**，則 閣下亦可向該經紀或託管商查詢 閣下所獲配發的香港發售股份數目及應付予 閣下的退還股款金額(如有)。

- 倘 閣下以中央結算系統投資者戶口持有人名義提出申請， 閣下亦可於2020年11月16日(星期一)透過「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統(根據香港結算不時生效的「投資者戶口持有人操作簡介」所載程序)查詢 閣下所獲配發的香港發售股份數目及應付予 閣下的退還股款金額(如有)。緊隨香港發售股份存入 閣下的股份戶口，以及將退還股款存入 閣下的銀行賬戶後，香港結算亦將向 閣下提供活動結單，列明存入 閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口的香港發售股份數目，以及存入 閣下指定銀行賬戶的退還股款金額(如有)。

- 倘 閣下的申請全部及部分不獲接納，則有關申請股款的退款(如有)及／或發售價與申請時最初支付每股發售股份的最高發售價的差額(包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費，惟不計利息)，將於2020年11月16日(星期一)存入 閣下的指定銀行賬戶或 閣下的經紀或託管商的指定銀行賬戶。

15. 股份獲准納入中央結算系統

倘聯交所批准股份上市及買賣，且我們符合香港結算的股份收納規定，則股份將獲香港結算接納為合資格證券，可由股份開始買賣日期或香港結算選擇的任何其他日期起在中央結算系統內寄存、結算及交收。交易所參與者(定義見上市規則)之間各項交易的交收須於任何交易日後第二個營業日在中央結算系統內進行。

所有中央結算系統活動均須按照不時生效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則進行。

由於交收安排可能影響投資者的權利及權益，故投資者應諮詢彼等的股票經紀或其他專業顧問有關交收安排的詳情。

我們已作出一切所需安排，以便股份獲准納入中央結算系統。

以下為本公司申報會計師安永會計師事務所(香港執業會計師)就上坤地產集團有限公司的財務資料發出的報告全文，以供載入本招股章程。

香港中環
添美道1號
中信大廈22樓

敬啟者：

吾等就第I-4至I-108頁所載上坤地產集團有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)歷史財務資料發出報告，該等財務資料包括　貴集團於截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度各年以及截至2020年4月30日止四個月(「有關期間」)的綜合損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表，以及　貴集團於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年4月30日的綜合財務狀況表，以及　貴公司於2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日的財務狀況表，以及重大會計政策概要及其他解釋資料(統稱「歷史財務資料」)。第I-4至I-108頁所載歷史財務資料構成本報告的一部分，乃為併入　貴公司日期為2020年10月31日有關　貴公司股份於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板首次上市的招股章程(「招股章程」)而編製。

董事對歷史財務資料的責任

貴公司董事負責根據歷史財務資料附註2.1及2.2分別所載呈列基準和編製基準編製真實公平的歷史財務資料，並落實董事認為必要的內部控制，以確保於編製歷史財務資料時不存在重大錯誤陳述(不論是否因欺詐或錯誤引起)。

申報會計師的責任

吾等的責任是對歷史財務資料發表意見，並向　閣下報告。吾等已根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「*投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告*」執行工作。該準則要求吾等遵守道德規範，並規劃及執行吾等的工作以對歷史財務資料是否不存在任何重大錯誤陳述獲取合理保證。

吾等的工作涉及執行程序以獲取有關歷史財務資料所載金額及披露資料的憑證。選取該等程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料存在重大錯誤陳述的風險。在作出該等風險評估時，申報會計師考慮與實體根據歷史財務資料附註2.1及2.2分別所載呈列基準和編製基準編製歷史財務資料以作出真實而公平的反映有關的內部控制，從而設計在各類情況下的合適程序，惟並非對實體內部控制的成效表達意見。吾等的工作亦包括評估董事所採用的會計政策是否恰當及所作的會計估計是否合理，以及評估歷史財務資料的整體呈列方式。

吾等認為，吾等所獲得的證據屬充分及恰當，可為吾等的意見提供基礎。

意見

吾等認為，根據歷史財務資料附註2.1及2.2分別所載呈列基準和編製基準，就會計師報告而言，歷史財務資料真實而公平地反映了　貴集團於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日的財務狀況以及　貴公司於2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日的財務狀況，以及　貴集團於各有關期間的財務表現與現金流量。

審閱中期比較財務資料

吾等已審閱　貴集團的中期比較財務資料，包括截至2019年4月30日止四個月的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表以及其他解釋資料(「中期比較財務資料」)。　貴公司董事須負責根據歷史財務資料附註2.1及2.2分別載列的呈列基準及編製基準編製及呈列中期比較財務資料。吾等的責任是根據吾等的審閱，對中期比較財務資料作出結論。吾等已按照香港會計師公會頒佈的香港審閱工作準則第2410號*實體的獨立核數師對中期財務資料的審閱*的規定進行審閱。審閱包括主

要向負責財務及會計事務的人員作出查詢，以及應用分析性及其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據香港審計準則進行審計的範圍為小，故吾等無法保證將知悉在審計中可能被發現的所有重大事項。因此，吾等不會發表審核意見。根據吾等的審閱，吾等並無發現任何事項致使吾等相信就會計師報告而言，中期比較財務資料在各重大方面未有根據歷史財務資料附註2.1及2.2分別載列的呈列基準及編製基準編製。

根據聯交所證券上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例報告相關事宜

調整

於編製歷史財務資料時，並無調整第I-4頁所界定的相關財務報表。

股息

吾等謹此提述歷史財務資料附註11，當中載列　貴公司並無於有關期間支付股息。

貴公司並無歷史財務報表

於本報告日期，　貴公司自註冊成立日期以來並無編製法定財務報表。

此致

上坤地產集團有限公司
列位董事
農銀國際融資有限公司　台照

執業會計師
香港
謹啟
2020年10月31日

I 歷史財務資料

編製歷史財務資料

下文所載歷史財務資料構成本會計師報告的一部分。

貴集團於有關期間的財務報表(歷史財務資料乃基於該財務報表而編製)(「相關財務報表」)由安永會計師事務所根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則進行審核。

歷史財務資料以人民幣(「人民幣」)呈列，且除非另有指明，所有數值約整至最接近的千位數(人民幣千元)。

綜合損益及其他全面收益表

		截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	附註	**2017年**	**2018年**	**2019年**	**2019年**	**2020年**
		人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元 (未經審核)*	*人民幣千元*
收益	*5*	1,201,102	6,847,436	7,535,159	1,151,843	1,148,500
銷售成本		(829,815)	(3,321,645)	(4,464,234)	(578,609)	(555,809)
毛利		371,287	3,525,791	3,070,925	573,234	592,691
財務收入		9,712	15,884	15,804	3,061	5,284
其他收入及收益	*5*	5,285	7,546	11,242	1,148	1,560
銷售及分銷開支		(78,482)	(161,220)	(213,653)	(50,831)	(52,036)
行政開支		(130,918)	(241,341)	(250,741)	(80,446)	(93,261)
金融資產減值虧損		(1,575)	(1,152)	(390)	(131)	(605)
其他開支		(1,507)	(3,259)	(3,159)	(272)	(294)
投資物業的公平值收益	*14*	254,227	159,818	175,812	53,012	12,500
按公平值計入損益的金融資產的公平值收益		4,166	2,557	1,883	1,282	280
財務成本	*7*	(220,063)	(281,311)	(261,734)	(70,549)	(75,454)
應佔下列公司溢利及虧損：						
合營公司		5,730	(6,206)	15,753	6,789	1,577
聯營公司		(80)	(3,965)	(8,237)	(2,809)	(2,724)
除稅前溢利	*6*	217,782	3,013,142	2,553,505	433,488	389,518
所得稅開支	*10*	(183,204)	(2,340,234)	(1,876,616)	(363,405)	(231,103)
年／期內溢利		34,578	672,908	676,889	70,083	158,415
下列各方應佔溢利：						
母公司擁有人		49,971	154,553	219,532	(17,608)	20,974
非控股權益		(15,393)	518,355	457,357	87,691	137,441
		34,578	672,908	676,889	70,083	158,415
年／期內全面收入總額		34,578	672,908	676,889	70,083	158,415
下列各方應佔全面收入總額：						
母公司擁有人		49,971	154,553	219,532	(17,608)	20,974
非控股權益		(15,393)	518,355	457,357	87,691	137,441
		34,578	672,908	676,889	70,083	158,415
母公司普通權益持有人應佔每股盈利						
基本及攤薄	*12*	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用

綜合財務狀況表

		12月31日			4月30日
	附註	**2017年**	**2018年**	**2019年**	**2020年**
		人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
非流動資產					
物業、廠房及設備	*13*	171,768	169,395	150,155	147,617
使用權資產	*15(a)*	1,050	6,688	4,472	2,696
投資物業	*14*	2,582,000	2,742,100	2,918,400	2,930,900
無形資產	*16*	2,554	2,326	1,966	2,423
於合營公司的投資	*17*	29,733	50,128	94,333	163,203
於聯營公司的投資	*18*	12,170	107,004	142,283	254,449
遞延稅項資產	*19*	173,756	493,577	792,648	778,317
非流動資產總值		2,973,031	3,571,218	4,104,257	4,279,605
流動資產					
開發中物業	*20*	6,486,066	9,317,739	10,859,280	11,675,614
持作出售的已竣工物業	*21*	70,667	1,046,885	1,051,766	506,810
貿易應收款項	*22*	18,837	28,906	46,661	35,165
應收關聯公司款項	*39*	1,614,623	1,279,867	1,997,139	1,778,601
應收股東款項	*39*	8,668	8,747	–	–
合約成本資產	*24*	39,864	24,121	52,438	55,266
預付款項、其他應收款項及其他資產	*23*	2,699,235	2,978,468	3,056,757	3,194,212
可收回稅項		291,230	25,033	172,866	184,778
按公平值計入損益的金融資產	*25*	79,761	62,948	55,528	52,482
受限制現金	*26*	320,474	1,014,133	2,360,661	1,773,647
已抵押存款	*26*	1,904	75,278	50,145	73,985
現金及現金等價物	*26*	506,262	454,669	1,073,499	1,585,384
流動資產總值		12,137,591	16,316,794	20,776,740	20,915,944
流動負債					
貿易應付款項及應付票據	*27*	942,293	1,110,134	1,652,322	1,575,650
其他應付款項及應計費用	*28*	202,087	1,139,898	1,109,077	1,121,735
合約負債	*29*	7,752,566	5,021,651	8,329,464	9,179,494
應付關聯公司款項	*39*	5,930	928,749	631,642	1,173,746
計息銀行及其他借款	*30*	2,325,787	3,034,834	4,243,248	2,499,042
應付稅項	*10*	169,031	2,169,891	3,349,387	3,356,048
租賃負債	*15(b)*	302	3,716	34,307	33,495
流動負債總額		11,397,996	13,408,873	19,349,447	18,939,210

		12月31日			4月30日
	附註	**2017年**	**2018年**	**2019年**	**2020年**
		人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
流動資產淨值		739,595	2,907,921	1,427,293	1,976,734
總資產減流動負債		3,712,626	6,479,139	5,531,550	6,256,339
非流動負債					
計息銀行及其他借款	*30*	2,871,020	4,424,079	2,523,009	3,089,987
遞延稅項負債	*19*	107,410	130,276	163,512	162,869
租賃負債	*15(b)*	96,393	110,006	82,357	82,396
非流動負債總額		3,074,823	4,664,361	2,768,878	3,335,252
資產淨值		637,803	1,814,778	2,762,672	2,921,087
權益					
母公司擁有人應佔權益					
股本	*31*	–	15	11	11
儲備	*32*	627,694	614,076	860,019	880,993
		627,694	614,091	860,030	881,004
非控股權益		10,109	1,200,687	1,902,642	2,040,083
權益總額		637,803	1,814,778	2,762,672	2,921,087

綜合權益變動表

	母公司擁有人應佔								
	股本	股份溢價	合併儲備	資本儲備	法定盈餘儲備	保留溢利	總計	非控股權益	權益總額
	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*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
	附註31	*附註32(a)*	*附註32(b)*	*附註32(c)*	*附註32(d)*				
於2017年1月1日	–	–	510,500	–	5,013	72,210	587,723	25,502	613,225
年內溢利及全面收益總額	–	–	–	–	–	49,971	49,971	(15,393)	34,578
自當時附屬公司權益持有人收購附屬公司	–	–	(10,000)	–	–	–	(10,000)	–	(10,000)
計提法定盈餘儲備	–	–	–	–	27,597	(27,597)	–	–	–
於2017年12月31日及2018年1月1日	–	–*	500,500*	–*	32,610*	94,584*	627,694	10,109	637,803
年內溢利及全面收益總額	–	–	–	–	–	154,553	154,553	518,355	672,908
發行新股份	15	–	–	–	–	–	15	–	15
當時附屬公司權益持有人出資	–	–	660,000	–	–	–	660,000	–	660,000
附屬公司非控股股東出資	–	–	–	–	–	–	–	156,223	156,223
自當時附屬公司權益持有人收購附屬公司	–	–	(815,023)	–	–	–	(815,023)	–	(815,023)
在不失去控制權的情況下出售附屬公司部分權益	–	–	–	–	–	–	–	516,000	516,000
計提法定盈餘儲備	–	–	–	–	46,263	(46,263)	–	–	–
向當時附屬公司權益持有人派付股息	–	–	–	–	–	(13,148)	(13,148)	–	(13,148)

	母公司擁有人應佔								
					法定盈餘			非控股	
	股本	股份溢價	合併儲備	資本儲備	儲備	保留溢利	總計	權益	權益總額
	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*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
	附註31	*附註32(a)*	*附註32(b)*	*附註32(c)*	*附註32(d)*				
於2018年12月31日及									
2019年1月1日	15	–*	345,477*	–*	78,873*	189,726*	614,091	1,200,687	1,814,778
年內溢利及全面收益總額	–	–	–	–	–	219,532	219,532	457,357	676,889
交還股份	(4)	–	–	–	–	–	(4)	–	(4)
附屬公司非控股股東出資	–	–	–	–	–	–	–	225,589	225,589
當時附屬公司權益持有人出資	–	–	51,021	–	–	–	51,021	–	51,021
收購附屬公司*(附註34)*	–	–	–	–	–	–	–	45,340	45,340
收購非控股權益	–	–	–	(24,766)	–	–	(24,766)	(50,216)	(74,982)
在不失去控制權的情況下出售附屬公司部分權益	–	–	–	156	–	–	156	23,885	24,041
計提法定盈餘儲備	–	–	–	–	59,424	(59,424)	–	–	–
於2019年12月31日及2020年1月1日	11	–*	396,498*	(24,610)*	138,297*	349,834*	860,030	1,902,642	2,762,672
期內溢利及全面收益總額	–	–	–	–	–	20,974	20,974	137,441	158,415
於2020年4月30日	11	–*	396,498*	(24,610)*	138,297*	370,808*	881,004	2,040,083	2,921,087

* 於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，該等儲備賬分別指綜合財務狀況表內綜合儲備總額人民幣627,694,000元、人民幣614,076,000元、人民幣860,019,000元及人民幣880,993,000元。

	母公司擁有人應佔								
	股本	股份溢價	合併儲備	資本儲備	法定盈餘儲備	保留溢利	總計	非控股權益	權益總額
	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*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
	附註31	*附註32(a)*	*附註32(b)*	*附註32(c)*	*附註32(d)*				
於2018年12月31日及2019年1月1日	15	–	345,477	–	78,873	189,726	614,091	1,200,687	1,814,778
期內溢利及全面收益總額（未經審核）	–	–	–	–	–	(17,608)	(17,608)	87,691	70,083
當時附屬公司權益持有人出資（未經審核）	–	–	12,924	–	–	–	12,924	–	12,924
附屬公司非控股股東出資（未經審核）	–	–	–	–	–	–	–	3,675	3,675
在不失去控制權的情況下出售附屬公司部分權益（未經審核）	–	–	–	156	–	–	156	23,885	24,041
於2019年4月30日（未經審核）	15	–	358,401	156	78,873	172,118	609,563	1,315,938	1,925,501

綜合現金流量表

		截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	附註	**2017年**	**2018年**	**2019年**	**2019年**	**2020年**
		人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
					(未經審核)	
經營活動所得現金流量						
除稅前溢利		217,782	3,013,142	2,553,505	433,488	389,518
就下列各項作出調整：						
財務成本	*7*	220,063	281,311	261,734	70,549	75,454
應佔合營公司溢利及虧損		(5,730)	6,206	(15,753)	(6,789)	(1,577)
應佔聯營公司溢利及虧損		80	3,965	8,237	2,809	2,724
利息收入		(9,712)	(15,884)	(15,804)	(3,061)	(5,284)
出售物業、廠房及設備項目(收益)／虧損淨額		(973)	–	1,624	–	–
出售附屬公司虧損／(收益)	*35*	4	(3,275)	1	–	–
投資物業的公平值收益	*14*	(254,227)	(159,818)	(175,812)	(53,012)	(12,500)
按公平值計入損益的金融資產的公平值收益		(4,166)	(2,557)	(1,883)	(1,282)	(280)
物業、廠房及設備項目折舊	*6、13*	2,773	7,760	8,575	2,868	2,571
使用權資產折舊	*6、15(a)*	33	3,765	4,674	1,371	1,776
無形資產攤銷	*6、16*	557	687	904	337	339
已確認開發中物業減值虧損	*6、20*	44,319	58,521	37,912	12,406	4,652
已確認金融資產減值虧損	*6*	1,575	1,152	390	131	605
業務合併前持有的合營公司投資的重估收益	*5*	–	–	(4,891)	–	–
		212,378	3,194,975	2,663,413	459,815	457,998

	附註	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
		2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
開發中物業及持作出售的已竣工物業增加		(1,643,999)	(3,494,186)	(374,265)	(213,656)	(117,688)
合約成本資產(增加)／減少		(37,331)	15,743	(28,317)	(3,957)	(2,828)
預付款項、其他應收款項及其他資產(增加)／減少		(2,424,889)	(286,758)	96,767	(143,823)	(137,508)
受限制現金減少／(增加)		15,003	(693,659)	(1,257,636)	(268,962)	587,014
已抵押存款增加		(296)	(3,060)	(22,021)	(7,990)	(24,688)
貿易應收款項(增加)／減少		(15,395)	(10,267)	(18,217)	(8,692)	10,944
貿易應付款項及應付票據增加／(減少)		450,297	167,841	465,109	45,630	(76,672)
其他應付款項及應計費用(減少)／增加		(558,625)	927,596	(35,365)	350,751	(49,433)
合約負債增加／(減少)		4,707,142	(2,730,915)	2,445,714	1,318,301	850,030
應收關聯公司款項(增加)／減少		(1,476)	1,720	(30,458)	(4,858)	11,191
應付關聯公司款項增加／(減少)		4,670	5,317	11,115	(8,777)	5,390
經營所得／(所用)現金		707,479	(2,905,653)	3,915,839	1,513,782	1,513,750
已收利息		9,712	15,884	15,804	3,061	5,284
已付利息		(356,683)	(546,189)	(830,096)	(222,051)	(189,524)
租賃付款的利息部分		(5)	(577)	(581)	(166)	(111)
已付稅項		(398,988)	(370,132)	(1,092,979)	(206,169)	(222,666)
經營活動(所用)／所得現金流量淨額		(38,485)	(3,806,667)	2,007,987	1,088,457	1,106,733

	附註	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
		2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
投資活動所得現金流量						
購買物業、廠房及設備項目	*13*	(15,954)	(5,495)	(1,358)	(988)	(33)
購買無形資產	*16*	(1,059)	(459)	(544)	–	(796)
收購按公平值計入損益的金融資產		(530,000)	–	–	–	–
收購附屬公司	*34*	(610,046)	–	(8,846)	–	–
出售按公平值計入損益的金融資產		801,062	19,370	9,303	5,029	3,326
出售附屬公司	*35*	3,936	(62)	(5)	–	–
於合營公司的投資		(20,000)	(26,600)	(36,366)	–	(66,360)
於聯營公司的投資		(12,250)	(98,800)	(38,852)	–	(114,067)
向股東墊款	*39*	(420)	(79)	–	–	–
股東墊款償還	*39*	–	–	8,747	–	–
向關聯公司墊款	*39*	(6,012,201)	(5,766,828)	(5,905,001)	(1,244,405)	(461,017)
關聯公司墊款償還	*39*	5,482,950	6,109,763	5,203,661	1,478,594	666,608
出售物業、廠房及設備項目		1,091	108	10,399	–	–
投資活動(所用)／所得現金流量淨額		(912,891)	230,918	(758,862)	238,230	27,661

	附註	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
		2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
融資活動所得現金流量						
附屬公司非控股股東出資		–	156,223	225,589	3,675	–
當時附屬公司權益持有人出資		–	660,000	51,021	12,924	–
自當時附屬公司權益持有人收購附屬公司		(10,000)	(747,473)	(67,550)	(67,550)	–
收購附屬公司的非控股權益的付款		–	–	(74,982)	–	–
售回租回交易收款		72,652	4,834	545	545	–
租賃付款本金部分		(68)	(2,319)	(4,672)	(1,376)	(1,836)
關聯公司墊款	*39*	53,000	901,992	377,030	99,834	870,357
償還關聯公司墊款	*39*	(53,357)	(52,040)	(583,902)	(568,984)	(333,643)
向當時附屬公司權益持有人派付股息		–	(13,148)	–	–	–
在不失去控制權的情況下出售附屬公司部分權益		–	516,000	24,041	24,041	–
已抵押存款(增加)／減少		–	(70,314)	47,154	2,449	848
計息銀行及其他借款所得款項		4,284,258	6,188,919	6,228,771	2,217,600	1,719,900
償還計息銀行及其他借款		(3,132,780)	(4,018,518)	(6,853,340)	(2,373,558)	(2,878,135)
融資活動所得／(所用)現金流量淨額		1,213,705	3,524,156	(630,295)	(650,400)	(622,509)

	附註	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
		2017年	**2018年**	**2019年**	**2019年**	**2020年**
		人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
					(未經審核)	
現金及現金等價物增加／(減少)淨額		262,329	(51,593)	618,830	676,287	511,885
年／期初現金及現金等價物		243,933	506,262	454,669	454,669	1,073,499
年／期末現金及現金等價物		506,262	454,669	1,073,499	1,130,956	1,585,384
現金及現金等價物結餘分析						
現金及銀行結餘	*26*	828,640	1,544,080	3,484,305	2,494,870	3,433,016
減：受限制現金	*26*	320,474	1,014,133	2,360,661	1,283,095	1,773,647
已抵押存款	*26*	1,904	75,278	50,145	80,819	73,985
綜合財務狀況表及現金流量表所述現金及現金等價物		506,262	454,669	1,073,499	1,130,956	1,585,384

貴公司財務狀況表

	附註	12月31日 2018年	12月31日 2019年	4月30日 2020年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產				
於附屬公司的投資		342	51,363	51,363
非流動資產總值		342	51,363	51,363
流動資產				
現金及現金等價物		–	–	–
預付款項、其他應收款項及其他資產		15	11	11
流動資產總值		15	11	11
流動負債				
其他應付款項及應計費用		–	–	171
應付附屬公司款項		342	342	342
流動負債總額		342	342	513
流動負債淨額		(327)	(331)	(502)
總資產減流動負債		15	51,032	50,861
非流動負債		–	–	–
資產淨值		15	51,032	50,861
權益				
股本	*31*	15	11	11
儲備		–	51,021	50,850
權益總額		15	51,032	50,861

II 歷史財務資料附註

1. 公司資料

貴公司為一間於2018年8月21日在開曼群島註冊成立的獲豁免公司。 貴公司的註冊辦事處地址為Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。

貴公司為一間投資控股公司。於有關期間， 貴集團現時旗下附屬公司在中華人民共和國(「中國」)從事物業開發、物業租賃及提供諮詢服務(「上市業務」)。 貴公司的直接控股公司為Yongheng Holdings Limited。 貴集團的控股股東為朱靜女士、林勁峰先生、Yongheng Holdings Limited 、FULVA Holdings Limited及Ginkgo Gofar Holdings Limited(統稱「控股股東」)。

貴公司及 貴集團現時旗下附屬公司已進行重組並於2019年6月28日完成，詳情載於本招股章程「歷史、重組及企業架構」一節「重組」一段。除重組外， 貴公司自其註冊成立以來並無開展任何業務或營運。

於本報告日期， 貴公司於超過100家附屬公司擁有直接或間接權益，其中主要附屬公司詳情載列如下：

附屬公司名稱	*附註*	註冊成立／成立地點及日期以及營業地點	註冊股本面值	貴公司實際應佔股權百分比	主要業務
直接持有：					
Inspiration Holdings Limited (「Inspiration Holdings」)**	*(1)*	英屬處女群島／2018年9月3日	50,000美元(「美元」)	100%	投資控股
Foison Treasure Limited (「Foison Treasure」)**	*(1)*	英屬處女群島／2018年7月10日	50,000美元	100%	投資控股
間接持有：					
勝協企業有限公司(「勝協」)**	*(1)*	香港／2018年8月28日	1港元(「港元」)	100%	投資控股
萬攜有限公司(「萬攜」)**	*(1)*	香港／2018年10月2日	1港元	100%	投資控股

附屬公司名稱	*附註*	註冊成立／成立地點及日期以及營業地點	註冊股本面值 *(千元)*	貴公司實際應佔股權百分比	主要業務
間接持有：(續)					
上海融振企業管理諮詢有限公司(「上海融振」)*	*(1)*	中國／中國內地 2018年10月31日	人民幣10,000	100%	投資控股
上海兆坤實業有限公司(「兆坤實業」)**	*(1)*	中國／中國內地 2018年5月7日	人民幣70,000	100%	投資控股
上坤置業有限公司*(附註d)*(「上坤置業」)**	*(3)*	中國／中國內地 2011年6月15日	人民幣2,000,000	100%	物業開發
上海新鑰投資有限公司*(附註a)*(「上海新鑰」)**	*(1)*、*(11)*	中國／中國內地 2015年7月10日	人民幣10,000	50%	投資控股
上海權坤投資有限公司*(附註a)*(「上海權坤」)**	*(1)*、*(12)*	中國／中國內地 2015年7月10日	人民幣10,000	50%	投資控股
上海佘山鄉村俱樂部有限公司*(附註a)*(「佘山鄉村俱樂部」)**	*(2)*	中國／中國內地 2001年4月6日	人民幣289,964	50%	物業開發
上海寓勝企業管理諮詢合夥企業(有限合夥)(「上海寓勝」)***	*(1)*	中國／中國內地 2017年4月19日	人民幣30,000	100%	投資控股
上海龍樞物業管理有限公司(「上海龍樞」)**	*(1)*	中國／中國內地 2016年8月5日	人民幣30,000	100%	物業租賃

附屬公司名稱	*附註*	註冊成立／成立地點及日期以及營業地點	註冊股本面值	貴公司實際應佔股權百分比	主要業務
			(千元)		
間接持有：(續)					
上海龍呂物業管理有限公司(「上海龍呂」)**	*(1)*	中國／中國內地 2016年8月5日	人民幣30,000	100%	物業租賃
上海龍弼物業管理有限公司(「上海龍弼」)**	*(1)*	中國／中國內地 2016年8月5日	人民幣30,000	100%	物業租賃
上海坤輝置業有限公司*(附註a)*(「上海坤輝」)**	*(2)*	中國／中國內地 2015年1月13日	人民幣20,000	50%	物業開發
上海乾嶸置業有限公司*(附註b)*(「上海乾嶸」)**	*(2)*	中國／中國內地 2011年3月18日	人民幣8,050	100%	物業開發及物業租賃
上海上坤東聚置業有限公司(「上坤東聚」)**	*(2)*	中國／中國內地 2012年11月27日	人民幣85,000	100%	物業開發
上海上坤淞發置業有限公司(「上海上坤淞發」)**	*(2)*	中國／中國內地 2015年1月21日	人民幣50,000	100%	物業開發及物業租賃
蘇州坤翔置業有限公司*(附註c)*(「蘇州坤翔」)**	*(4)*	中國／中國內地 2016年10月9日	人民幣100,000	70%	物業開發
上海坤熵資產管理有限公司(「上海坤熵」)**	*(1)*	中國／中國內地 2015年11月12日	人民幣500	100%	物業租賃

附屬公司名稱	*附註*	註冊成立／成立地點及日期以及營業地點	註冊股本面值 *(千元)*	貴公司實際應佔股權百分比	主要業務
間接持有：(續)					
合肥佳坤置業有限公司(「合肥佳坤」)**	*(5)*	中國／中國內地 2017年8月9日	人民幣426,200	100%	物業開發
杭州坤鑫置業有限公司(「杭州坤鑫」)**	*(6)*	中國／中國內地 2017年11月1日	人民幣10,000	100%	物業開發
慈溪市崇桂房地產開發有限公司 *(附註a)*(「慈溪崇桂」)**	*(1)*、*(9)*	中國／中國內地 2018年2月14日	人民幣5,000	33.33%	物業開發
慈溪星坤置業有限公司*(附註a)*(「慈溪星坤」)**	*(1)*、*(13)*	中國／中國內地 2018年5月31日	人民幣400,000	34%	物業開發
慈溪恒坤置業有限公司*(附註a)*(「慈溪恒坤」)**	*(1)*、*(14)*	中國／中國內地 2018年2月4日	人民幣10,000	30%	物業開發
杭州上坤置業有限公司(「杭州上坤」)**	*(1)*	中國／中國內地 2017年5月18日	人民幣8,000	100%	投資控股
慈溪瑞坤置業有限公司*(附註b)*(「慈溪瑞坤」)**	*(1)*	中國／中國內地 2018年3月15日	人民幣10,000	100%	投資控股
蘇州坤成置業有限公司*(附註b)*(「蘇州坤成」)**	*(1)*	中國／中國內地 2018年2月1日	人民幣30,000	100%	投資控股

附屬公司名稱	附註	註冊成立／成立地點及日期以及營業地點	註冊股本面值	貴公司實際應佔股權百分比	主要業務
			(千元)		
間接持有：(續)					
金華璟坤置業有限公司*(附註c)*(「金華璟坤」)**	*(7)*、*(15)*	中國／中國內地 2018年5月10日	人民幣537,000	51%	物業開發
東莞市和瑞實業投資有限公司*(附註a)*(「東莞和瑞」)**	*(8)*	中國／中國內地 2017年12月25日	人民幣80,000	25%	物業開發
上饒市宜居置業有限公司(「上饒宜居」)**	*(1)*	中國／中國內地 2018年6月21日	人民幣510,200	100%	物業開發
常熟市共築房地產有限公司*(附註a)*(「常熟共築」)**	*(1)*	中國／中國內地 2017年9月7日	人民幣80,000	50%	物業開發
常州乾晟房地產開發有限公司*(附註a)*(「常州乾晟」)**	*(1)*	中國／中國內地 2019年5月6日	人民幣120,000	40%	物業開發
東陽坤宇置業有限公司*(附註a)*(「東陽坤宇」)**	*(1)*、*(10)*	中國／中國內地 2018年8月27日	人民幣400,000	38.25%	物業開發
天門上坤置業有限公司(「天門上坤」)**	*(1)*	中國／中國內地 2018年5月29日	人民幣20,000	100%	物業開發
佛山凱楓商務諮詢有限公司(「佛山凱楓」)**	*(1)*	中國／中國內地 2019年8月16日	人民幣10,000	100%	物業開發

附屬公司名稱	*附註*	註冊成立／成立地點及日期以及營業地點	註冊股本面值 *(千元)*	貴公司實際應佔股權百分比	主要業務
間接持有：(續)					
杭州夢坤置業有限公司*(附註b)*(「杭州夢坤」)**	*(1)*	中國／中國內地 2019年4月8日	人民幣10,000	100%	投資控股
杭州翼坤置業有限公司*(附註b)*(「杭州翼坤」)**	*(1)*	中國／中國內地 2018年2月28日	人民幣8,000	100%	投資控股
上海東匠置業有限公司*(附註b)*(「上海東匠」)**	*(1)*	中國／中國內地 2018年4月18日	人民幣333,330	100%	投資控股
寧波悅遠置業有限公司*(附註a)*(「寧波悅遠」)**	*(1)*	中國／中國內地 2019年7月29日	人民幣20,000	25%	物業開發
深圳上坤投資有限公司(「深圳上坤」)**	*(1)*	中國／中國內地 2016年10月31日	人民幣10,000	100%	投資控股
蘇州坤信房地產開發有限公司*(附註a)*(「蘇州坤信」)**	*(1)*	中國／中國內地 2020年5月25日	人民幣50,000	35%	物業開發
杭州景上房地產開發有限公司*(附註c)*(「杭州景上」)**	*(1)*	中國／中國內地 2020年6月9日	人民幣50,000	52%	物業開發
佛山丹坤置業有限公司(「佛山丹坤」)**	*(1)*	中國／中國內地 2020年6月6日	人民幣10,000	100%	物業開發

* 該附屬公司的法定形式是外商獨資企業。

** 該等附屬公司的法定形式是有限責任公司。

*** 該附屬公司的法定形式是有限合夥企業。

附註a 根據與當時權益持有人訂立的合約安排及組織章程細則， 貴集團在股東大會上獲授絕大多數表決權，這使 貴集團目前具有指導該等實體相關活動的能力，因此，該等實體被列作 貴集團的附屬公司。

	貴集團持有表決權百分比
上海新鑰	51.00%
上海權坤	51.00%
佘山鄉村俱樂部	51.00%
上海坤輝	51.00%
慈溪崇桂	56.67%
慈溪星坤	51.00%
慈溪恒坤	60.00%
東莞和瑞	51.00%
常熟共築	51.00%
常州乾晟	51.00%
東陽坤宇	75.00%
寧波悅遠	75.00%
蘇州坤信	51.00%

附註b 貴集團於2020年4月30日根據融資安排將該等附屬公司的部分權益合法轉讓予獨立信託公司作為抵押物。根據該融資安排， 貴集團有義務於償還借款後以固定金額購回信託公司所持有的權益。

	抵押權益百分比
上海乾嶸	80.12%
慈溪瑞坤	99.00%
蘇州坤成	30.00%
杭州夢坤	99.00%
杭州翼坤	99.00%
上海東匠	60.00%

貴集團因其參與而享有可變回報，並有能力通過其在日常業務過程中對該等實體相關活動的權力來影響該等回報。信託公司從其投資中賺取固定回報，及其對該等實體的權利被認為屬於保護性質。就此而言，來自信託公司的投資被視為 貴集團的負債，而該等實體則被視為附屬公司。

附註c 該等實體為 貴公司非全資附屬公司的附屬公司，因此，鑒於 貴公司控制該等實體，故該等實體被列作附屬公司。

附註d 前稱為「上海上坤置業有限公司」。

附註：

(1) 由於根據該等實體註冊成立司法權區的相關規則及法規，其毋須遵守任何法定審核規定，故該等實體自註冊成立起並無編製經審核財務報表。

(2) 根據中華人民共和國公認會計準則(「中國公認會計準則」)及法規編製的該等實體截至2017年12月31日止年度的法定財務報表由在中國註冊的註冊會計師事務所上海旭升會計師事務所審核。並無就截至2018年及2019年12月31日止年度編製及刊發經審核財務報表。

(3) 根據中國公認會計準則及法規編製的該實體截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度的法定財務報表分別由在中國註冊的註冊會計師事務所上海旭升會計師事務所、上海灝銀會計師事務所及中興財光華會計師事務所(特殊普通合夥)審核。

(4) 根據中國公認會計準則及法規編製的該實體截至2017年及2018年12月31日止年度的法定財務報表分別由在中國註冊的註冊會計師事務所上海旭升會計師事務所及江蘇海天會計師事務所有限公司審核。並無就截至2019年12月31日止年度編製及刊發經審核財務報表。

(5) 根據中國公認會計準則及法規編製的該實體截至2018年12月31日止年度的法定財務報表由在中國註冊的註冊會計師事務所合肥中潤國元會計師事務所(普通合夥)審核。並無就其成立日期至2017年12月31日期間以及截至2019年12月31日止年度編製及刊發經審核財務報表。

(6) 根據中國公認會計準則及法規編製的該實體截至2018年及2019年12月31日止年度的法定財務報表由在中國註冊的註冊會計師事務所杭州聯信會計師事務所審核。並無就其成立日期至2017年12月31日期間編製及刊發經審核財務報表。

(7) 根據中國公認會計準則及法規編製的該實體由成立日期起至2018年12月31日期間及截至2019年12月31日止年度的法定財務報表由在中國註冊的註冊會計師事務所杭州聯信會計師事務所審核。

(8) 該實體並無就其成立日期至2017年12月31日期間編製法定財務報表。根據中國公認會計準則及法規編製的該實體截至2018年及2019年12月31日止年度的法定財務報表由在中國註冊的註冊會計師事務所立信會計師事務所(特殊普通合夥)審核。

(9) 於2018年12月31日， 貴集團持有慈溪崇桂23.33%的股權，慈溪崇桂被列為 貴集團的附屬公司，因為 貴集團因被其他股權持有人授予33.34%的股權持有人權利而於股東大會上擁有56.67%的投票權，以控制及經營該實體。

根據2019年9月29日的股東大會決議案，其中一名股東向 貴集團轉讓慈溪崇桂10%的股權。因此， 貴集團自此以33.33%的股權及23.34%的指派股權持有人權利擁有56.67%投票權。

(10) 於2018年12月31日， 貴集團持有東陽坤宇51%的股權，其列為 貴集團的一間附屬公司。

根據2019年3月28日的股東大會決議案， 貴集團向一名第三方轉讓東陽坤宇12.75%的股權。因此， 貴集團持有38.25%的股權，並繼續將東陽坤宇列為附屬公司，因為 貴集團因被其他股權持有人授予36.75%的股權持有人權利而於股東大會上擁有75%的投票權，以控制及經營該實體。

(11) 於2017年及2018年12月31日， 貴集團持有上海新鑰45%股權，上海新鑰被列為 貴集團的附屬公司，因為 貴集團因被其他股權持有人授予6%的股權持有人權利而於股東大會上擁有51%的投票權，以控制及經營該實體。

根據2019年11月30日的股東大會決議案，其中一名股東向 貴集團轉讓該實體5%的股權。因此， 貴集團自此以50%的股權及1%的指派股權持有人權利擁有51%投票權。

(12) 於2017年及2018年12月31日， 貴集團持有上海權坤45%股權，上海權坤被列為 貴集團的附屬公司，因為 貴集團因被其他股權持有人授予6%的股權持有人權利而於股東大會上擁有51%的投票權，以控制及經營該實體。

根據2019年11月30日的股東大會決議案，其中一名股東向 貴集團轉讓該實體5%的股權。因此， 貴集團自此以50%的股權及1%的指派股權持有人權利擁有51%投票權。

(13) 自慈溪星坤註冊成立起， 貴集團持有慈溪星坤100%股權。根據2018年8月1日的股東大會決議案， 貴集團向第三方轉讓慈溪星坤66%的股權。根據慈溪星坤的組織章程細則， 貴集團控制慈溪星坤51%投票權的行使以控制及經營該實體。因此， 貴集團將慈溪星坤視為附屬公司。

(14) 自慈溪恒坤註冊成立起， 貴集團持有慈溪恒坤100%股權。根據2018年5月30日的股東大會決議案， 貴集團向第三方轉讓慈溪恒坤70%的股權。因此， 貴集團持有30%股權並將慈溪恒坤列為附屬公司，因為 貴集團因被其他股權持有人授予30%的股權持有人權利而於股東大會上擁有60%的投票權，以控制及經營該實體。

(15) 自金華璟坤註冊成立起， 貴集團持有金華璟坤100%股權。根據2018年10月12日的股東大會決議案， 貴集團向一名第三方轉讓金華璟坤49%的股權。因此， 貴集團持有51%股權並繼續將金華璟坤列為附屬公司。

2.1 呈列基準

根據招股章程中「歷史、重組及企業架構」一節「重組」一段更詳述的重組， 貴公司於2019年6月28日成為 貴集團現時旗下公司的控股公司。緊接重組前及緊隨重組後，上市業務由控股股東最終控制。根據重組，上市業務被轉讓予 貴公司並由 貴公司持有。 貴公司於重組前並無參與任何其他業務，不符合業務的定義。重組僅為上市業務的重組，並不涉及管理的變動，且上市業務的最終擁有人保持不變。因此，歷史財務資料已就重組前後受控股股東共同控制的 貴集團現時旗下公司應用合併會計準則按照綜合基準編製；故於所有呈列期間， 貴集團的財務資料乃使用上市業務的賬面值呈列。然而，透過業務合併自第三方收購的公司(為 貴集團現時旗下公司)乃根據國際財務報告準則第3號業務合併應用收購法入賬。

貴集團於有關期間及截至2019年4月30日止四個月的綜合損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表包括 貴集團現時旗下所有公司自最早呈列日期或附屬公司首次受控股股東共同控制日期起(以較短期間者為準)的業績及現金流量。 貴集團於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日的綜合財務狀況表經已編製，使用現有賬面值呈列附屬公司的資產及負債。並無作出任何調整以反映公平值，或確認任何因重組而產生的新資產或負債。

重組前由控股股東以外人士於附屬公司持有的股本權益及其變動於應用合併會計準則時乃呈列為股本中的非控股權益。

損益歸屬於母公司擁有人及非控股權益，即使這會導致非控股權益出現赤字餘額。

所有集團內公司間的交易及結餘已於綜合時悉數抵銷。

2.2 編製基準

歷史財務資料乃根據國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)(包括所有國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)認可的準則及詮釋)編製。按一貫基準編製整個有關期間及中期比較財務資料涵蓋的期間的歷史財務資料時，除已前瞻性地應用於在2020年1月1日或之後發生的交易的國際財務報告準則第3號(修訂本)*業務的定義*外， 貴集團已提早採納自2020年1月1日開始的會計期間生效的所有國際財務報告準則以及相關過渡條文。

歷史財務資料乃根據歷史成本慣例編製，惟投資物業及按公平值計入損益(「按公平值計入損益」)的金融資產(其按公平值計量)除外。

2.3 已頒佈但尚未生效的國際財務報告準則

貴集團尚未於本歷史財務資料應用下列已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則。 貴集團擬於該等新訂及經修訂國際財務報告準則生效時採納該等準則(如適用)。

國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號(修訂本)	*投資者及其聯營公司或合營公司之間資產的銷售或出資*[4]
國際財務報告準則第17號	*保險合約*[2]
國際會計準則第1號(修訂本)	*分類為流動或非流動負債*[3]
國際財務報告準則第16號(修訂本)	*Covid-19相關租金優惠的租賃*[1]
國際財務報告準則第3號(修訂本)	*概念框架的提述*[3]
國際會計準則第16號(修訂本)	*物業、廠房及設備：作擬定用途前的所得款項*[3]
國際會計準則第37號(修訂本)	*有償合約－履行合約的成本*[3]
國際財務報告準則2018年至2020年的年度改進	*國際財務報告準則第1號、國際財務報告準則第9號、國際會計準則第41號的修訂及說明示例隨附國際財務報告準則第16號*[3]

[1] 於2020年6月1日或之後開始的年度期間生效

[2] 於2021年1月1日或之後開始的年度期間生效

[3] 於2022年1月1日或之後開始的年度期間生效

[4] 未釐定強制生效日期，惟仍可供採納

貴集團正評估初步應用該等新訂及經修訂的國際財務報告準則的影響。到目前為止， 貴集團認為，該等新訂及經修訂的國際財務報告準則可能導致會計政策變更，且不可能會對 貴集團的經營業績及財務狀況造成重大影響。

2.4 重大會計政策概要

附屬公司

附屬公司為 貴公司直接或間接控制的實體(包括結構性實體)。

當 貴集團對參與投資對象業務的浮動回報承擔風險或享有權利以及能通過對投資對象的權力(即 貴集團獲賦予現有能力以主導投資對象相關活動的既存權利)影響該等回報時，即取得控制權。

倘 貴公司直接或間接擁有少於投資對象大多數投票或類似權利，則 貴集團於評估其是否擁有對投資對象的權力時會考慮一切相關事實及情況，包括：

(a) 與投資對象的其他投票權持有人的合約安排；

(b) 其他合約安排所產生的權利；及

(c) 貴集團的投票權及潛在投票權。

倘事實及情況顯示上文附屬公司的會計政策所述三項控制因素之一項或多項出現變化， 貴集團會重新評估其是否控制投資對象。於一間附屬公司的所有權權益變動，惟並無失去控制權，則以權益交易入賬。附屬公司業績按已收及應收股息計入 貴公司的損益及其他全面收益表。

共同控制合併以外的業務合併

共同控制合併以外的業務合併乃以收購法入賬。已轉讓代價按收購日期的公平值計量，而收購日期的公平值為 貴集團已轉讓資產於收購日期的公平值、 貴集團向被收購方前擁有人承擔的責任及 貴集團為換取對被收購方的控制而發行的股本權益的總和。於每個業務合併中， 貴集團選擇是否以公平值或被收購方可識別資產淨值的應佔比例，計算於被收購方屬現時所有權權益並賦予持有人權利於清盤時按比例分佔實體的資產淨值的非控股權益。非控股權益的所有其他部分乃按公平值計量。收購相關成本於產生時列為開支。

當 貴集團收購一項業務時，其會根據合約條款及於收購日期的經濟環境及相關條件，評估將承接的金融資產及負債，以作出適合的分類及指定。此包括將被收購方主合約中的嵌入式衍生工具進行分離。

倘業務合併分階段進行，先前持有的股權按收購日期的公平值重新計量，而產生的任何收益或虧損於損益中確認。

收購方將予轉讓的任何或然代價於收購日期按公平值確認。分類為一項資產或負債的或然代價按公平值計量，公平值的任何變動於損益確認。倘將或然代價分類為權益，則毋須重新計量，其後結算於權益中入賬。

受共同控制實體的業務合併

受共同控制實體的業務合併使用權益結合法入賬。附屬公司的業績於有關期間開始或其首次受控股股東共同控制日期起(以較後者為準)併表，並持續併表至 貴公司控制權終止當日為止。合併實體的資產及負債按彼等於合併日期當時的賬面值予以反映。於共同控制合併時，並無就商譽或收購方於被收購方可識別資產、負債及或然負債的公平值淨值的權益超出其成本的部分確認任何金額，而有關金額乃入賬列作權益的一部分。

於聯營公司及合營公司的投資

聯營公司為 貴集團於其一般不少於20%股本投票權中擁有長期權益的實體，且可對其發揮重大影響力。重大影響力指參與投資對象的財務及經營決策的權力，但並非控制或共同控制該等決策的權力。

合營公司指一種合營安排，對安排擁有共同控制權的訂約方據此對合營公司的資產淨值擁有權利。共同控制指按照合約協議對一項安排所共有的控制權，共同控制權僅在有關活動要求享有控制權的訂約方作出一致同意的決定時存在。

貴集團於聯營公司及合營公司的投資乃按 貴集團根據權益會計法應佔資產淨值減任何減值虧損於綜合財務狀況表列賬。倘出現任何不相符的會計政策，即會作出調整加以修正。 貴集團應佔聯營公司及合營公司收購後業績及其他全面收益計入綜合損益及其他全面收益表。此外，倘於聯營公司的權益直接

確認變動，則 貴集團會於綜合權益變動表確認其應佔任何變動(如適用)。 貴集團與其聯營公司間交易的未變現收益及虧損將以 貴集團於聯營公司的投資為限對銷，惟倘未變現虧損證明所轉讓資產減值則除外。

倘於聯營公司的投資變成於合營公司的投資或出現相反情況，則不會重新計量保留權益，反之繼續根據權益法入賬。在所有其他情況下，失去對聯營公司的重大影響力或對合營公司的共同控制權後， 貴集團按其公平值計量及確認任何保留投資。聯營公司或合營公司於失去重大影響力或共同控制權時的賬面值與保留投資及出售所得款項的公平值之間的任何差額乃於損益內確認。

公平值計量

貴集團於各有關期間末按公平值計量其投資物業及按公平值計入損益的金融資產。公平值乃在市場參與者於計量日期進行的有序交易中出售資產所收取或轉移負債所支付的價格。公平值計量乃假設出售資產或轉讓負債的交易於資產或負債的主要市場或於未有主要市場的情況下，則於資產或負債的最有利市場進行。主要或最有利市場須位於 貴集團能到達的地方。資產或負債的公平值乃基於市場參與者為資產或負債定價所用的假設計量(假設市場參與者依照彼等的最佳經濟利益行事)。

非金融資產公平值的計量參考市場參與者可以使用該資產得到的最高及最佳效用，或將該資產售予另一可以使用該資產得到的最高及最佳效用的市場參與者所產生的經濟效益。

貴集團使用適用於不同情況的估值技術，而其有足夠數據計量公平值，以盡量利用相關可觀察輸入數據及盡量減少使用不可觀察輸入數據。

於財務報表中計量或披露公平值的所有資產及負債，均根據對公平值計量整體而言屬重大的最低級別輸入數據在下述公平值層級內進行分類：

第一級 — 基於相同資產或負債於活躍市場的報價(未經調整)

第二級 — 基於對公平值計量而言屬重大的可觀察(直接或間接)最低級別輸入數據的估值技術

第三級 — 基於對公平值計量而言屬重大的不可觀察最低級別輸入數據的估值技術

就按經常性基準於歷史財務資料確認的資產及負債而言， 貴集團通過於各有關期間末重新評估分類(基於對公平值計量整體而言屬重大的最低級別輸入數據)，釐定層級內級別之間是否出現轉移。

非金融資產減值

倘存在任何減值跡象，或當須每年就資產進行減值測試(金融資產、開發中物業、持作出售的已竣工物業、合約資產、遞延稅項資產及投資物業除外)，則會估計資產的可收回金額。資產的可收回金額乃按資產或現金產生單位的使用價值與其公平值減出售成本兩者的較高者計算，而個別資產須分開計算，除非資產並不產生明顯獨立於其他資產或資產組別的現金流入，在此情況下，可收回金額就資產所屬現金產生單位而釐定。

僅在資產賬面值高於其可收回金額的情況下，方會確認減值虧損。評估使用價值時，估計日後現金流量按可反映貨幣時間值及資產特定風險的現時市場評估的稅前貼現率貼現至現值。減值虧損按與該減值資產功能相符的開支類別於產生期間自損益中扣除。

貴集團會在各有關期間末評估是否有任何跡象顯示以前所確認的減值虧損已不在或可能減少。倘出現此等跡象，則會估計可收回金額。僅當用以確定資產（商譽除外）可收回金額的估計有變時，方會撥回該資產先前確認的減值虧損，但撥回後的數額不得超逾假設於過往年度並無就該項資產確認減值虧損而應釐定的賬面值（扣除任何折舊／攤銷）。

關聯方

以下人士被視為　貴集團的關聯方，倘：

(a) 該人士為符合下述條件的個人或該名個人的關係密切家庭成員：

(i) 擁有　貴集團的控制權或共同控制權；

(ii) 對　貴集團產生重大的影響力；或

(iii) 為　貴集團或　貴集團母公司的主要管理人員的其中一名成員；

或

(b) 該人士為實體且符合下列任何一項條件：

(i) 該實體與　貴集團屬同一集團的成員公司；

(ii) 一實體為另一實體（或另一實體的母公司、附屬公司或同系附屬公司）的聯營公司或合營公司；

(iii) 該實體與　貴集團為同一第三方的合營公司；

(iv) 一家實體為第三方實體的合營公司，而另一實體為該第三方實體的聯營公司；

(v) 該實體為　貴集團或與　貴集團相關的實體就僱員福利而設的離職後福利計劃；

(vi) 該實體受(a)所述人士控制或共同控制；

(vii) 於(a)(i)所述人士對實體有重大影響或屬該實體（或該實體母公司）主要管理人員的其中一名成員；及

(viii) 向　貴集團或　貴集團的母公司提供主要管理人員的服務的實體或為實體所屬集團的任何成員公司。

物業、廠房及設備與折舊

物業、廠房及設備（在建工程除外）乃按成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。物業、廠房及設備項目的成本包括其購買價及任何令資產達致運作狀態及地點以作擬定用途的直接應計費用。

於物業、廠房及設備項目投入運作後所引致的支出，如維修及保養費等，通常於該等支出產生期間計入損益及其他全面收益表。倘確認條件達標，主要檢查費用可按撥充資本計入作為重置的資產賬面值。

倘大部分物業、廠房及設備須不時重置， 貴集團確認該部分物業、廠房及設備為個別具有特定可使用年期的資產及相應地對其作出折舊。

折舊乃以直線法按其估計可使用年期撇銷各項物業、廠房及設備的成本至其剩餘價值計算。作該用途的主要年利率如下：

樓宇	2%-5%
汽車	19%-48%
辦公室設備及電子設備	19%-48%
租賃物業裝修	20%-33%

當一項物業、廠房及設備的各部分有不同可使用年期時，該項目的成本乃按合理基準在各部分之間分配，而各部分乃單獨地折舊。剩餘價值、可使用年期及折舊方法至少於各財政年度末檢討，並作出調整(如適用)。

物業、廠房及設備項目(包括最初經確認的任何重大部分)於出售或預期其使用或出售不會帶來任何未來經濟利益時終止確認。因出售或報廢而於該資產終止確認年度的損益內確認的任何盈虧乃有關資產出售所得款項淨額與賬面值的差額。

投資物業

投資物業為就賺取租金收入及／或資本增值而並非用於生產或提供貨品或服務或出於行政目的或在日常業務中出售而持有之土地及樓宇權益(包括持作使用權資產的租賃物業(在其他方面均符合投資物業的定義))。有關物業初步按成本(包括交易成本)計量。初始確認後，投資物業以公平值列賬，其反映各有關期間末的市況。

投資物業公平值變動產生的損益計入其產生年度的損益。

因投資物業報廢或出售而產生的任何損益於報廢或出售年度的損益內確認。

就轉為自用物業或存貨的投資物業而言，用作日後入賬的推定物業成本為其改變用途之日的公平值。倘 貴集團佔用的物業由自用物業轉為投資物業， 貴集團根據國際會計準則第16號*物業、廠房及設備*將該物業入賬為自有物業及／或根據「使用權資產」項下所列政策將該物業入賬列為持作使用權資產的物業，直至更改用途之日為止，而該物業的賬面值及公平值於當日的任何差額入賬為重估，並於權益中的資產重估儲備中列賬。就存貨轉為投資物業，物業於該日的公平值與其先前的賬面值之間的任何差額於損益中確認。

轉撥至投資物業或自投資物業轉出

僅於發生以下情況證實用途改變時，方轉撥至投資物業或自投資物業轉出：

(a) 開始自用，從投資物業轉撥至自用物業；

(b) 開始開發以作出售，從投資物業轉撥至存貨；

(c) 自用結束，從自用物業轉撥至投資物業；或

(d) 開始經營租賃予另一方，從存貨轉撥至投資物業。

開發中物業

開發中物業乃擬於落成後持作出售。

開發中物業乃按成本及可變現淨值兩者的較低者列賬，成本包括土地成本、建設成本、借款成本、專業費用及該等物業在開發期間直接應佔的其他成本。

開發中物業乃分類為流動資產，惟有關物業將不會於正常營運週期變現則除外。於落成後，該等物業轉撥至持作出售的已竣工物業。

持作出售的已竣工物業

持作出售的已竣工物業按成本與可變現淨值的較低者於財務狀況表內列賬。成本乃根據未出售物業佔土地及樓宇成本總額分配釐定。可變現淨值乃參照日常業務過程中出售物業的銷售所得款項扣除適用可變銷售開支後釐定，或按管理層根據現行市況作出的估計釐定。

無形資產（商譽除外）

單獨取得的無形資產於初始確認時按成本計量。通過業務合併取得的無形資產的成本為收購日期的公平值。無形資產的可使用年期經評估分為有限期或無限期。有限期的無形資產隨後按可使用經濟年期攤銷，並於有跡象顯示無形資產可能出現減值時評估減值。有限可使用年期的無形資產的攤銷期及攤銷方法至少於每個財政年度末檢討。

軟件按成本減任何減值虧損列賬，並於5年的估計可使用年期內按直線法攤銷。

終止確認一項無形資產產生的損益按該資產出售所得款項淨額與賬面值之間的差額計量，並在終止確認該資產的期間在損益中確認。

租約

貴集團於合約開始時評估合約是否為租賃或包含租賃。倘合約為換取代價而給予在一段時間內控制使用可識別資產的權利，則該合約為租賃或包含租賃。

貴集團作為承租人

貴集團對所有租賃（惟短期租賃及低價值資產租賃除外）採取單一確認及計量方法。 貴集團確認租賃負債以作出租賃付款，而使用權資產指使用相關資產的權利。

(a) 使用權資產

於租賃開始日期（即相關資產可供使用當日）確認使用權資產。使用權資產按成本減任何累計折舊及減值虧損計量，並就租賃負債的任何重新計量作出調整。使用權資產成本包括已確認租賃負債金額、已產生初始直接成本及於開始日期或之前作出的租賃付款減任何已收租賃獎勵。使用權資產於資產的租賃期及估計可使用年期（以較短者為準）內按直線法計提折舊，如下：

寫字樓	2至5年

倘於租期結束時租賃資產的所有權轉讓予 貴集團或成本反映購買選擇權的行使，則根據資產的估計可使用年期計算折舊。

當使用權資產與持作存貨的租賃土地權益相關時，有關使用權資產根據 貴集團「開發中物業」或「持作出售的已竣工物業」的政策於其後按成本與可變現淨值的較低者計量。當使用權資產符合投資物業的定義時，其計入投資物業中。根據 貴集團「投資物業」的政策，相應的使用權資產初始按成本計量，後續按公平值計量。

(b) 租賃負債

租賃負債於租賃開始日期以租期內作出的租賃付款的現值確認。租賃付款包括固定付款（包括實質固定付款）減任何應收租賃獎勵、基於指數或利率的可變租賃付款及剩餘價值擔保下預期支付的款項。租賃付款亦包括合理確定將由 貴集團行使的購買選擇權的行使價及為終止租賃而支付的罰款（倘租期反映 貴集團正行使終止選擇權）。並非基於指數或利率的可變租賃付款將在觸發付款的事件或條件所發生期間確認為開支。

在計算租賃付款的現值時，由於租賃中隱含的利率不易釐定，故 貴集團使用租賃開始日期的增量借貸利率。於開始日期之後，租賃負債的金額予以增加以反映利息的累增，並就已作出的租賃付款作出調減。此外，如有修改、租期變化、租賃付款變化（例如指數或利率出現變動導致未來租賃付款發生變化）或購買相關資產的選擇權評估變化，則重新計量租賃負債的賬面值。

(c) 短期租賃及低價值資產租賃

貴集團對其寫字樓短期租賃（即自開始日期起計租期為12個月或更短且不包含購買選擇權的租賃）應用短期租賃確認豁免。其亦對被認為具有較低價值的辦公室設備、汽車及電子設備的租賃應用低價值資產租賃確認豁免。

當 貴集團就一項低價值資產訂立租賃時， 貴集團決定是否以逐項租賃基準將租賃資本化。短期租賃及低價值資產租賃的租賃付款於租期內按直線法確認為開支。

貴集團作為出租人

當 貴集團作為出租人時，其於租賃開始時（或發生租賃修改時）將其各租賃分類為經營租賃或融資租賃。

貴集團並未轉讓資產所有權所附帶的絕大部分風險及回報的租賃分類為經營租賃。當合約包含租賃及非租賃組成部分時， 貴集團按相對獨立售價基準將合約中的代價分配予各組成部分。租金收入於租期內按直線法入賬，且由於其經營性質，將其計入損益內的收益。於磋商及安排經營租賃時產生的初始直接成本乃計入租賃資產的賬面值，並於租期內以與租金收入相同的基準確認。或然租金乃於所賺取的期間內確認為收益。

將相關資產所有權所附帶的絕大部分風險及回報轉讓予承租人的租賃入賬列為融資租賃。

於開始日期，租賃資產的成本按租賃付款及相關付款（包括初始直接成本）的現值資本化，並呈列為應收款項，金額等於租賃投資淨額。此類租賃的融資收入於損益表中確認，以於租期內提供固定的定期收費率。

當 貴集團為中間出租人時，分租乃參考原租賃的使用權資產分類為融資租賃或經營租賃。倘原租賃為 貴集團對其應用財務狀況表確認豁免的短期租賃，則 貴集團將分租分類為經營租賃。

售後租回

貴集團將資產轉讓予客戶(買方－出租人)並從買方－出租人租回該資產， 貴集團評價該項資產的轉讓是否達到國際財報告準則第15號下關於可履約義務的滿足條件，評估資產是否屬於出售。

於出售發生時， 貴集團按原資產賬面值中與賣方－承租人所保留的使用權有關的部分，計量租回所產生的使用權資產。因此， 貴集團僅確認與轉讓予買方－出租人的權利有關的任何盈虧金額。

倘出售資產的代價公平值與該資產的公平值不相等，或倘租賃付款並非按市場價格計算，則 貴集團會作出調整以按公平值計量銷售所得款項，並將任何低於市場價格的項目列作租賃付款的預付款項及將任何高於市場價格的項目列作買方－出租人向 貴集團提供的額外融資。

投資及其他金融資產

初始確認及計量

於初始確認時，金融資產分類為後續按攤銷成本、按公平值計入其他全面收益及按公平值計入損益(「按公平值計入損益」)計量。

於初始確認時，金融資產的分類取決於該項金融資產的合約現金流特點及 貴集團管理該項資產的業務模式。除並無重大融資成分或 貴集團已應用不調整重大融資成分的實用權宜方法的貿易應收款項外， 貴集團初始按公平值加(倘屬並非按公平值計入損益的金融資產)交易成本計量金融資產。並無重大融資成分或 貴集團已應用實用權宜方法的貿易應收款項按照下文「收益確認」所載政策根據國際財務報告準則第15號按已釐定交易價計量。

為使金融資產按攤銷成本或按公平值計入其他全面收益進行分類及計量，其須產生純粹為支付本金及未償還本金利息(「純粹為支付本金及利息」)的現金流量。現金流量並非純粹為支付本金及利息的金融資產，按公平值計入損益進行分類及計量，而不論其業務模式如何。

貴集團管理金融資產的業務模式指其管理其金融資產以產生現金流量的方式。業務模式確定現金流量是否來自收取合約現金流量、出售金融資產，或兩者兼有。對於按攤銷成本進行分類及計量的金融資產，持有該金融資產的業務模式為以收取合約現金流量為目標；而對於按公平值計入其他全面收益進行分類及計量的金融資產，持有的業務模式為既以收取合約現金流量為目標又以出售該金融資產為目標。不屬於上述業務模式的金融資產按公平值計入損益進行分類及計量。

所有常規金融資產買賣概於交易日(即 貴集團承諾購買或出售該資產當日)予以確認。常規買賣乃指須於一般按照市場規定或慣例確定的期間內交付資產的金融資產買賣。

後續計量

金融資產的後續計量取決於如下分類：

按攤銷成本計量的金融資產(債務工具)

按攤銷成本計量的金融資產後續使用實際利率法計量，並可能受減值影響。當資產終止確認、修訂或減值時，收益及虧損於損益中確認。

按公平值計入損益的金融資產

按公平值計入損益的金融資產按公平值於財務狀況表列賬，而公平值變動淨額於損益中確認。

此類別包括 貴集團並無不可撤回地選擇按公平值計入其他全面收益分類的衍生工具及股權投資。分類為按公平值計入損益的金融資產的股權投資股息亦於確立支付權時於損益表內確認為其他收入，與股息相關的經濟利益很可能流入 貴集團，且股息金額能可靠地計量。

終止確認金融資產

金融資產(或(如適用)部分金融資產或一組同類金融資產的一部分)主要在下列情況下會終止確認(即從 貴集團綜合財務狀況表中剔除)：

- 從資產收取現金流量的權利已到期；或
- 貴集團已根據「轉移」安排轉讓從資產收取現金流量的權利，或已承擔無重大延誤全額支付所收現金流量予第三方的責任；及(a) 貴集團已轉讓資產的絕大部分風險及回報，或(b) 貴集團雖未轉讓或保留資產的絕大部分風險及回報，但已轉讓資產的控制權。

倘 貴集團已轉讓從資產收取現金流量的權利或訂立轉移安排，則評估有否保留資產所有權的風險及回報及保留的程度。倘 貴集團並無轉讓或保留資產的絕大部分風險及回報，亦無轉讓資產控制權，則 貴集團將就 貴集團持續參與有關資產的程度繼續確認已轉讓資產。在此情況下， 貴集團亦確認相關負債。已轉讓資產及相關負債基於反映 貴集團所保留權利及責任的基準計量。

以擔保形式對已轉讓資產的持續參與，按資產原賬面值與 貴集團可能須償還最高代價兩者的較低者計量。

金融資產減值

貴集團確認對並非按公平值計入損益持有的所有債務工具預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)的撥備。預期信貸虧損乃基於根據合約到期的合約現金流量與 貴集團預期收取的所有現金流量之間的差額而釐定，並以原實際利率的近似值貼現。預期現金流量將包括出售所持抵押品的現金流量或組成合約條款的其他信貸提升措施的現金流量。

一般方法

預期信貸虧損分兩個階段進行確認。就自初始確認起未有顯著增加的信貸風險而言，預期信貸虧損乃就未來12個月內可能發生違約事件而導致的信貸虧損計提(12個月預期信貸虧損)。就自初始確認起經已顯著增加的信貸風險而言，不論何時發生違約，於餘下風險年期內的預期信貸虧損均須計提虧損撥備(整個存續期預期信貸虧損)。

於各有關期間末， 貴集團評估金融工具自初始確認起信貸風險有否大幅增加。於進行評估時， 貴集團對金融工具於報告日期發生違約的風險與金融工具於初始確認日期發生違約的風險進行比較，並考慮毋須花費不必要成本或精力下可得的合理及可支持資料，包括過往及前瞻性資料。

於若干情況下，當經計及 貴集團所持任何信貸提升措施前，內部或外部資料顯示 貴集團不太可能全數收回尚未償還合約金額時， 貴集團亦可能認為金融資產違約。當無法合理預期收回合約現金流量時，金融資產予以撇銷。

按攤銷成本計量的金融資產於一般方法下或會出現減值，其按以下計量預期信貸虧損的階段分類，惟應用下文所詳述簡化方法的貿易應收款項及合約資產除外。

第一階段 — 自初始確認起信貸風險並未顯著增加及其虧損撥備按相等於12個月預期信貸虧損的金額計量的金融工具

第二階段 — 自初始確認起信貸風險顯著增加但並非信貸減值金融資產及虧損撥備按相等於整個存續期預期信貸虧損的金額計量的金融工具

第三階段 — 於報告日期已作信貸減值(但並非購買或原已出現信貸減值)及虧損撥備按相等於整個存續期預期信貸虧損的金額計量的金融資產

簡化方法

就並無重大融資成分或 貴集團已應用不調整重大融資成分影響的實用權宜方法的貿易應收款項及合約資產， 貴集團於計算預期信貸虧損時應用簡化方法。根據簡化方法， 貴集團並無追溯信貸風險變動，而是根據各報告日期的整個存續期預期信貸虧損確認虧損撥備。 貴集團已設立根據其過往信貸虧損經驗計算之撥備矩陣，並就債務人及經濟環境的特定前瞻性因素作出調整。

就包含重大融資成分的貿易應收款項及合約資產以及應收租賃款項， 貴集團於按上述政策計算預期信貸虧損時選擇採納簡化方法作為其會計政策。

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)。

所有金融負債初始按公平值確認，如屬貸款及借款以及應付款項，則扣除直接應佔交易成本。

貴集團的金融負債包括計息銀行及其他借款、貿易應付款項及其他應付款項、租賃負債及應付關聯公司款項。

後續計量

金融負債後續計量取決於如下分類：

按攤銷成本計量的金融負債(貸款及借款)

於初始確認後，貸款及借款其後採用實際利率法按攤銷成本計量，除非折現影響並不重大，在該情況下則按成本列賬。終止確認負債時，收益及虧損通過實際利率攤銷程序於損益中確認。

攤銷成本將任何收購折讓或溢價和構成實際利率不可或缺一部分的費用或成本計算在內。按實際利率法計算的攤銷計入損益的財務成本。

財務擔保合約

貴集團發出的財務擔保合約即要求作出付款以補償持有人因特定債務人未能根據債務工具的條款償還到期款項而招致損失的該等合約。財務擔保合約初始按其公平值確認為負債(就發出該擔保直接應佔的交易成本作出調整)。於初始確認後， 貴集團按以下兩者中的較高者計量財務擔保合約：(i)根據「金融資產減值」所載政策釐定的預期信貸虧損撥備；及(ii)初始確認的金額減(如適合)所確認累計收入金額。

終止確認金融負債

當金融負債項下的義務被解除、取消或期滿，則終止確認金融負債。

如一項現有金融負債被來自同一貸款人且大部分條款均有差別的另一項金融負債所取代，或現有負債的條款被大幅修改，此種置換或修改被視作終止確認原有負債並確認新負債，而兩者的賬面值差額於損益中確認。

抵銷金融工具

當且僅當現時存在可強制執行的合法權利以抵銷已確認金額及有意向按淨額基準進行結算，或同時變現資產及結算負債，則金融資產及金融負債會予以抵銷，並於財務狀況表中呈報淨額。

現金及現金等價物

就綜合現金流量表而言，現金及現金等價物包括手頭現金及活期存款，以及可隨時兌換為已知金額現金及所涉價值變動風險不高，且一般自取得起計三個月內到期的短期高流動性投資，減須按要求償還且構成 貴集團現金管理的組成部分的銀行透支。

就綜合財務狀況表而言，現金及現金等價物包括手頭及銀行現金(包括定期存款)及與現金性質相似的資產，不受使用限制。

撥備

若 貴集團須就過往事件而承擔現時責任(法定或推定)，及履行該責任可能導致未來資源流出，並對責任的金額可作出可靠估計時，則會確認撥備。

倘折現的影響重大，就撥備確認的金額為預期償付責任所需的未來開支於報告期末的現值。隨著時間流逝所產生的折現現值金額的增加額已計入損益及其他全面收益表內。

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，即於其他全面收益或直接在權益確認。

即期稅項資產及負債按預期自稅務局退回或支付予稅務局的金額計算，基於報告期末已執行或實質上已執行的稅率(及稅法)，並計及 貴集團經營所在國家現行之詮釋及慣例。

遞延稅項採用負債法就於報告期末資產和負債的稅基與兩者用作財務報告的賬面值之間的各項暫時差異計提撥備。

所有應課稅的暫時差異確認為遞延稅項負債，惟以下除外：

- 於一項交易(該交易並非業務合併)進行時初始確認的商譽或資產或負債產生的遞延稅項負債既不對會計溢利也不對應課稅溢利或虧損構成影響；及

- 關於附屬公司、聯營公司及合營公司投資的應課稅暫時差異，如撥回該等暫時差異的時間可受控制且暫時差異於可預見將來可能不會撥回。

所有可扣減暫時性差異、結轉的未動用稅項抵免以及任何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以及未動用稅項虧損為限，惟出現以下情況則作別論：

- 與可扣減暫時差異有關的遞延稅項資產乃因在一項並非業務合併的交易中初始確認資產或負債而產生，並於交易時並不影響會計溢利及應課稅溢利或虧損；及

- 對於與投資附屬公司、聯營公司及合營公司有關的可扣減暫時差異，遞延稅項資產僅於暫時差異會在可見將來撥回且有應課稅溢利可用以抵銷暫時差異時確認。

遞延稅項資產的賬面值會在各有關期間末進行覆核，若不再可能有足夠應課稅溢利可供動用全部或部分相關遞延稅項資產，則減少遞延稅項資產的賬面值。未確認的遞延稅項資產於各有關期間末重新評估，並於可能有足夠應課稅溢利以收回全部或部分遞延稅項資產之情況下予以確認。

遞延稅項資產和負債以各有關期間末已執行或實質上已執行的稅率(和稅法)為基礎，按預期變現該資產或清償該負債當期的稅率計量。

當且僅當 貴集團有可合法執行權利將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且遞延稅項資產及遞延稅項負債涉及同一個稅務機關就同一應課稅實體或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收回時，擬按淨額基準結算即期稅項負債及資產或同時變現資產及結算負債之不同稅務實體徵收的所得稅，則遞延稅項資產及遞延稅項負債會予以抵銷。

政府補助

政府補助在合理確定將會收取補助及將會符合一切所附條件時，按其公平值確認。倘補助與開支項目有關，則於其擬定補償的費用支銷期間按權責發生制確認為收入。

收益確認

客戶合約收益

收益按　貴集團於日常業務過程中出售物業及服務的已收或應收代價的公平值計量。收益於抵銷集團內公司間銷售收入及成本後確認。

銷售物業

待售開發物業收益乃於客戶取得已竣工物業的實際擁有權或合法所有權，且　貴集團有權獲得付款及可能收回代價時確認。

於釐定交易價格時，倘融資部分有重大影響，則　貴集團調整代價的承諾金額。

諮詢服務

就物業項目開發提供支援服務所得諮詢服務收入於實體提供相關服務且客戶同時獲得並消耗實體履約所提供的利益時確認。

其他來源收益

租金收入

租金收入於租賃期間按時間比例基準確認。並非基於指數或利率的可變租賃付款於其產生的會計期間確認為收入。

利息收入

利息收入按實際利率法確認，所採用利率於金融工具的預計年期內的估計的未來現金收入貼現至金融資產的賬面淨值。

股息收入

股息收入乃於確定股東收取付款的權利，與股息相關的經濟利益將可能流入　貴集團及股息金額能夠可靠地計算時確認。

合約負債

於　貴集團轉移相關貨品或服務前收到客戶付款或付款到期時(以較早者為準)確認合約負債。合約負債於　貴集團履行合約(即向客戶轉移相關貨品或服務的控制權)時確認為收益。

合約成本

除資本化為存貨、物業、廠房及設備以及無形資產的成本外，倘符合下列所有條件，就達成客戶合約所產生的成本均資本化為資產：

(a) 成本與實體可具體識別的合約或預計合約直接相關。

(b) 成本產生或增加實體將用於達成(或持續達成)未來履約責任的資源。

(c) 預期將可收回成本。

資本化合約成本按與確認資產相關的收益模式一致的權責發生制攤銷及在損益內扣除。其他合約成本乃於產生時支銷。

僱員退休福利

養老金計劃

貴公司及其於中國內地營運的附屬公司的僱員須參加當地市政府實施的中央養老金計劃。該等附屬公司須就僱員的薪金成本按若干百分比向中央養老金計劃供款。該等供款於根據中央養老金計劃的規則成為應付款項時自損益表內扣除。

借款成本

收購、建造或生產未完成資產(即需要一段頗長時間方能達至其擬定用途或出售之資產)產生之直接借款成本，均資本化為此等資產成本之一部分。當此等資產大體上可作其擬定用途或出售時，該等借款成本即停止資本化。將待用於合格資產之指定借款進行臨時投資所賺取之投資收入，則從資本化借款成本中扣除。所有其他借款成本乃於其產生期間支銷。借款成本包括一家實體就資金借款所產生之利息及其他成本。

股息

末期股息於股東大會上獲股東批准時確認為負債。

由於 貴公司的組織章程大綱及細則授予董事權力以宣派中期股息，故中期股息的建議及宣派同時進行。因此，中期股息於提出及宣派時隨即確認為負債。

外幣

貴集團旗下各實體的歷史財務資料所列項目均以該實體經營所在的主要經濟環境的貨幣(「功能貨幣」)計量。因 貴集團主要於中國內地進行營運，故歷史財務資料以 貴公司的功能貨幣人民幣呈列。 貴集團實體錄得的外幣交易初始以各自於交易當日的現行功能貨幣匯率入賬。

以外幣計值的貨幣資產及負債按各有關期間末功能貨幣的適用匯率換算。因結算或換算貨幣項目而產生的差額在損益中確認。

以外幣為單位而按歷史成本計量的非貨幣項目按初始交易當日的匯率換算。以外幣為單位而按公平值計量的非貨幣項目按計量公平值當日的匯率換算。換算按公平值計量的非貨幣項目產生的收益或虧損按與確認項目公平值變動的收益或虧損一致的方式處理(即公平值收益或虧損於其他全面收益或損益中確認的項目的匯兑差額亦分別於其他全面收益或損益中確認)。

為釐定初始確認有關資產、有關預付代價的非貨幣資產或非貨幣負債終止確認的開支或收入的匯率，初始交易日期為 貴集團初始確認預付代價產生的非貨幣資產或非貨幣負債的日期。倘預付或預收多筆款項， 貴集團釐定每筆預付或預收代價的交易日期。

若干海外附屬公司、合營公司及聯營公司的功能貨幣為人民幣以外的貨幣。於報告期末，該等實體的資產與負債按各有關期間末的現行匯率換算為人民幣，而其損益及其他全面收益表則按年度的加權平均匯率換算為人民幣。

所產生的匯兑差額於其他全面收益確認並於匯率波動儲備累計。出售海外業務時，其他全面收益中與該特定海外業務相關的部分於損益中確認。

3. 重大會計判斷與估計

編製 貴集團的歷史財務資料時，管理層須作出會影響所呈報收益、開支、資產與負債金額及其隨附披露以及或然負債披露的判斷、估計及假設。有關該等假設及估計的不明朗因素可能導致須對日後受到影響的資產或負債的賬面值作出重大調整。

判斷

在應用 貴集團的會計政策過程中，除涉及估計的判斷外，管理層亦作出下列判斷，該等判斷對歷史財務資料的已確認金額影響最為重大：

確認物業銷售收益

貴集團已確認物業銷售收益。當 貴集團的履約未創造對 貴集團具有替代用途的資產，而 貴集團有強制執行權收取至今已履約部分的款項，則收益隨時間確認，否則，收益於買家取得已竣工物業控制權的時間點確認。是否有收取付款的強制執行權視乎合約條款及適用於該等合約的有關法律而定。為評估對收取付款的強制執行權， 貴集團已覆核該等合約條款、有關當地法律、當地監管機構的見解及取得法律意見，並作出重大判斷。

物業租賃分類－貴集團作為出租人

貴集團已就其投資物業組合訂立商業物業租賃。根據對有關安排條款及條件的評估，如租期不構成商業物業的經濟壽命的主要部分且最低租賃款項現值不等於商業物業的絕大部分公平值， 貴集團已確定其保留該物業所有權附帶的絕大部分風險及回報，並將有關合約以經營租賃入賬。

投資物業及自有物業的分類

貴集團會釐定物業是否為投資物業，並已建立作出判斷的準則。投資物業為持有以賺取租金或資本增值或兩者兼得的物業。因此， 貴集團會考慮物業產生的現金流量是否大部分獨立於 貴集團所持有的其他資產。若干物業中有一部分持作賺取租金或資本增值，而另一部分持作生產或供應貨品或服務或行政用途。倘該等部分可獨立出售或以融資租賃獨立租出， 貴集團會將該等部分獨立入賬。若該等部分不能夠單獨出售，則僅當極小部分持作生產或供應貨品或服務或行政用途時，該物業方為投資物業。判斷乃按單個物業基準偏出，以釐定配套服務是否非常重要，以致物業不符合資格列作投資物業。

附屬公司、合營公司及聯營公司的分類

將投資分類為附屬公司、合營公司或聯營公司的釐定依據為 貴集團對投資對象是否擁有控制權、共同控制權或重大影響力，此涉及透過分析 貴集團對投資對象主要決策機構(如董事會會議及股東大會)的陳述以及其他事實及情況作出的判斷。如歷史財務資料附註1(a)所披露， 貴集團與部分實體的權益持有人訂立表決權委託協議或組織章程細則，據此，權益持有人同意將其於該等實體中若干股權附帶的表決權委託予 貴集團。因此，儘管 貴集團並無持有大部分股權，但其仍認為對該等實體具有控制權。故該等實體於有關期間及截至2019年4月30日止四個月作為附屬公司列賬。如歷史財務資料附註1(b)所披露， 貴集團根據融資安排將若干實體的部分權益合法轉讓予獨立信託公司作為抵押物。根據該融資安排， 貴集團有義務於償還借款後以固定金額購回信託公司所持有的股權。 貴集團因其參與而享有可變回報，並有能力通過其在日常業務過程中對該等實體相關活動的權力而影響該等回報。信託公司從其投資中賺取固定回報，其對該等實體的權利被認為屬於保護性質。就此而言，來自信託公司的投資被視為 貴集團的負債，而該等實體則被視為附屬公司。

遞延稅項資產

所有可扣減暫時性差異，以及結轉的未動用稅項抵免及未動用稅項虧損均確認為稅項資產。以可能產生的應課稅溢利並可用於抵銷可扣減暫時性差異，以及結轉的未動用稅項抵免及未動用稅項虧損為限。管理層釐定可確認的遞延稅項資產時，須根據未來應課稅溢利的可能時間及水平以及未來稅務規劃策略，作出重大判斷。進一步詳情載於歷史財務資料附註19。

客戶合約中的重大融資部分

於釐定合約是否包含融資部分及該融資部分是否對合約具有重大意義時， 貴集團需評估：a)所承諾代價金額與所承諾貨品或服務的現金售價之間的差額(如有)；及b)以下兩項的合併影響：(i)在實體將所承諾貨品或服務轉移至客戶與客戶就該等貨品或服務作出付款之間的預期時間長度；及(ii)有關市場的現行利率。有關釐定需作出重大判斷。 貴集團已審核該等合約的條款，並意識到在客戶作出付款與轉讓所承諾物業之間的期限超過一年的情況下，所承諾代價金額與所承諾物業的現金售價之間存在差異。因此，代價金額乃就重大融資部分的影響作出調整。

估計不明朗因素

下文披露可能引致資產及負債的賬面值於下個財政年度或須予以重大調整，且有關未來的主要假設，以及於各有關期間末存在的估計不明朗因素的其他主要來源：

開發中物業及持作出售的已竣工物業的撥備

貴集團的開發中物業及持作出售的已竣工物業以成本與可變現淨值的較低者入賬。 貴集團根據以往的經驗及所涉物業的性質估計開發中物業的售價與完工成本，以及根據當前市況估計銷售物業將產生的費用。

倘完工成本增加或銷售淨值降低，則可變現淨值會減少，這可能導致須就開發中物業及持作出售的已竣工物業作出撥備。作出相關撥備時須運用判斷及估計。倘預期有別於原先估計，則會於變更估計期間相應調整物業賬面值及撥備。

中國企業所得稅(「企業所得稅」)

貴集團須繳納中國企業所得稅。由於地方稅務局尚未確認有關所得稅的若干事宜，故釐定所得稅撥備時須根據目前已頒佈的稅法、法規及其他相關政策作出客觀估計及判斷。倘該等事項的最終稅款數額有別於原已記錄的數額，則差額會影響差額變現期間的所得稅及稅項撥備。進一步詳情載於歷史財務資料附註10。

中國土地增值稅(「土地增值稅」)

貴集團須繳納中國土地增值稅。土地增值稅撥備乃根據管理層對中國相關稅務法律及法規所載規定的理解所作最佳估計計提。實際的土地增值稅負債須待物業開發項目完工後由稅務機關釐定。 貴集團尚未就其若干物業開發項目與稅務機關最終確定土地增值稅的計算及付款。最終結果可能與初步入賬的金額不同，差額會影響差額變現期間的土地增值稅開支及相關撥備。進一步詳情載於歷史財務資料附註10。

租賃 – 估計增量借款利率

貴集團無法輕易釐定租賃內含利率，因此，使用增量借款利率(「增量借款利率」)計量租賃負債。增量借款利率為 貴集團於類似經濟環境中為取得與使用權資產價值相近的資產，而以類似抵押品按類似條款借入所需資金應支付的利率。因此，增量借款利率反映了 貴集團「應支付」的利率，當無可觀察的利率時(如就並無訂立融資交易的附屬公司而言)或當須對利率進行調整以反映租賃的條款及條件時(如當租賃並非以附屬公司的功能貨幣訂立時)，則須作出利率估計。當可觀察輸入數據可用時， 貴集團使用可觀察輸入數據(如市場利率)估計增量借款利率並須作出若干實體特定的估計(如附屬公司的獨立信用評級)。

投資物業的公平值估計

以公平值列賬的投資物業於各報告日期根據獨立專業估值師提供的評估市值重新估值。該等估值乃根據若干假設作出，存在不確定性，並可能與實際結果存在較大差異。 貴集團經考慮類似物業活躍市場現行價格信息並利用主要根據各有關期間末的市場狀況作出的假設作出估計。

貴集團對公平值估計的主要假設包括參考同一地點及狀況之類似物業現行市場租金、有關資本化比率及預期利潤率所得估計租值的有關假設。於2017年、2018年、2019年12月31日及2020年4月30日，投資物業的賬面值分別為人民幣2,582,000,000元、人民幣2,742,100,000元、人民幣2,918,400,000元及人民幣2,930,900,000元。

4. 經營分部資料

管理層按項目位置監控 貴集團業務(包括物業開發)的經營業績，以就資源分配及表現評估作出決策。由於所有位置具備類似經濟特徵，且物業開發及租賃與管理的性質、上述業務流程的性質、上述業務的客戶類型或級別以及分配財產或提供服務所用方法均類似，故將所有位置匯總為一個可報告經營分部。

地區資料

由於 貴集團來自外部客戶的收益僅自其於中國內地的經營所得且 貴集團並無非流動資產位於中國內地以外地區，故並無呈列地區資料。

有關主要客戶的資料

於各有關期間及截至2019年4月30日止四個月，對單一客戶或共同控制下的一組客戶的銷售收益概無佔 貴集團收益的10%或以上。

5. 收益、其他收入及收益

對收益的分析如下：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* (未經審核)	*人民幣千元*
客戶合約收益	1,169,137	6,795,205	7,471,306	1,133,461	1,131,997
其他來源收益					
投資物業經營租賃產生的總租金收入	31,965	52,231	63,853	18,382	16,503
	1,201,102	6,847,436	7,535,159	1,151,843	1,148,500

客戶合約收益

(i) 收益分類資料

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* (未經審核)	*人民幣千元*
貨品或服務類型：					
物業銷售	1,169,137	6,789,127	7,449,198	1,129,572	1,124,182
諮詢服務	–	6,078	22,108	3,889	7,815
客戶合約收益總額	1,169,137	6,795,205	7,471,306	1,133,461	1,131,997
收益確認時間					
物業於某一時間點轉移	1,169,137	6,789,127	7,449,198	1,129,572	1,124,182
服務隨時間轉移	–	6,078	22,108	3,889	7,815
客戶合約收益總額	1,169,137	6,795,205	7,471,306	1,133,461	1,131,997

下表載列計入各期間初合約負債及就於過往期間達成的履約責任而確認的於有關期間及截至2019年4月30日止四個月確認的收益金額：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
計入年／期初合約負債結餘的已確認收益					
物業銷售	776,151	6,522,594	4,342,400	1,097,808	941,665

(ii) 履約責任

有關 貴集團履約責任的資料概述如下：

物業銷售

於買方獲得實物所有權或已竣工物業的法定所有權時達成履約責任，而 貴集團有權獲得付款及可能收取該代價。

諮詢服務

由於服務通常於開票日期起計60天內提供及作出付款，故履約責任乃隨時間達成。

於各有關期間末分配至物業銷售相關餘下履約責任(未履約或部分未履約)的交易價金額載列如下：

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
預期確認為收益的款項：				
1年內	6,591,319	4,847,430	6,482,591	6,474,438
1年後	1,214,381	1,322,247	2,564,356	3,541,416
	7,805,700	6,169,677	9,046,947	10,015,854

預期將於一年後確認為收益的分配至餘下履約責任的交易價金額涉及履約責任將於三年內達成的物業銷售。所有其他分配至餘下履約責任的交易價金額預計將於一年內確認為收益。上文所披露金額不包括受限制的可變代價。

其他收入及收益分析如下：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* (未經審核)	*人民幣千元*
其他收入及收益					
業務合併前持有的合營公司投資的重估收益*(附註34(d))*	–	–	4,891	–	–
出售附屬公司收益*(附註35(b))*	–	3,275	–	–	–
沒收按金	2,878	2,929	1,853	236	357
政府補助	1,342	1,133	3,866	562	1,033
出售物業、廠房及設備項目的收益	973	–	64	–	–
其他	92	209	568	350	170
	5,285	7,546	11,242	1,148	1,560

6. 除稅前溢利

貴集團的除稅前溢利乃經扣除／(計入)以下項目：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* (未經審核)	*人民幣千元*
已售物業成本*(附註21)*	779,723	3,253,699	4,409,138	562,628	544,956
就開發中物業確認減值虧損*(附註20)*	44,319	58,521	37,912	12,406	4,652
就金融資產確認減值虧損*(附註22及23)*	1,575	1,152	390	131	605
物業、廠房及設備折舊*(附註13)*	2,773	7,760	8,575	2,868	2,571
使用權資產折舊*(附註15(a))*	33	3,765	4,674	1,371	1,776
計量租賃負債時未包含的租賃付款	2,077	6,807	5,528	2,720	741
核數師薪酬	896	1,514	1,062	354	360
無形資產攤銷*(附註16)*	557	687	904	337	339
出售附屬公司的虧損／(收益)*(附註35)*	4	(3,275)	1	–	–
出售物業、廠房及設備項目的(收益)／虧損	(973)	–	1,624	–	–
僱員福利開支(包括附註8所述的董事及最高行政人員薪酬)：					
工資及薪金	62,120	142,889	173,074	51,173	65,476
退休金計劃供款及社會福利	12,532	29,892	35,284	10,697	11,337

7. 財務成本

財務成本分析如下：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* (未經審核)	*人民幣千元*
計息銀行及其他借款利息	362,878	648,134	763,884	234,347	232,622
租賃負債利息	2,918	5,403	4,704	1,540	1,174
收益合約產生的利息開支	211,483	204,617	238,794	55,493	82,542
並非按公平值計入損益之金融負債的開支總額	577,279	858,154	1,007,382	291,380	316,338
減：資本化利息	(357,216)	(576,843)	(745,648)	(220,831)	(240,884)
	220,063	281,311	261,734	70,549	75,454

8. 董事及最高行政人員薪酬

貴公司於2018年8月21日註冊成立前，於有關期間及截至2019年4月30日止四個月任何時間內均無任何最高行政人員、執行董事、非執行董事及獨立非執行董事。朱靜女士於2018年8月21日獲委任為 貴公司執行董事兼行政總裁。

於2020年3月24日，楊佔東先生及盛劍靜女士獲委任為 貴公司執行董事。

於2020年3月24日，林勁峰先生及林朝虹女士獲委任為 貴公司非執行董事。

若干董事因其獲委任為 貴集團現時旗下附屬公司的董事而自該等附屬公司獲得薪酬。載於該等附屬公司財務報表的該等董事各自的薪酬載列如下：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* (未經審核)	*人民幣千元*
薪金、津貼及實物福利	1,500	3,117	4,316	1,284	2,480
表現相關花紅	1,380	864	3,228	1,076	995
退休金計劃供款及社會福利薪酬	264	285	375	99	88
總計	3,144	4,266	7,919	2,459	3,563

(a) 獨立非執行董事

郭少牧先生、歐陽寶豐先生及周喆人先生於2020年10月27日獲委任為 貴公司的獨立非執行董事。於有關期間及截至2019年4月30日止四個月，並無應付獨立非執行董事的酬金。

(b) 執行董事、非執行董事及最高行政人員

截至2017年12月31日止年度

	薪金、津貼及實物福利	表現相關花紅	退休金計劃供款及社會福利薪酬	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
執行董事：				
－朱靜女士	833	1,059	88	1,980
－楊佔東先生	371	192	88	651
－盛劍靜女士	296	129	88	513
	1,500	1,380	264	3,144
非執行董事：				
－林勁峰先生	–	–	–	–
－林朝虹女士	–	–	–	–
	1,500	1,380	264	3,144

截至2018年12月31日止年度

	薪金、津貼及實物福利	表現相關花紅	退休金計劃供款及社會福利薪酬	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
執行董事：				
－朱靜女士	1,285	420	95	1,800
－楊佔東先生	1,154	300	95	1,549
－盛劍靜女士	678	144	95	917
	3,117	864	285	4,266
非執行董事：				
－林勁峰先生	–	–	–	–
－林朝虹女士	–	–	–	–
	3,117	864	285	4,266

截至2019年12月31日止年度

	薪金、津貼及實物福利	表現相關花紅	退休金計劃供款及社會福利薪酬	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
執行董事：				
－朱靜女士	2,094	2,196	125	4,415
－楊佔東先生	1,099	611	125	1,835
－盛劍靜女士	1,123	421	125	1,669
	4,316	3,228	375	7,919
非執行董事：				
－林勁峰先生	–	–	–	–
－林朝虹女士	–	–	–	–
	4,316	3,228	375	7,919

截至2019年4月30日止四個月（未經審核）

	薪金、津貼及實物福利	表現相關花紅	退休金計劃供款及社會福利薪酬	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
執行董事：				
－朱靜女士	602	732	33	1,367
－楊佔東先生	348	204	33	585
－盛劍靜女士	334	140	33	507
	1,284	1,076	99	2,459
非執行董事：				
－林勁峰先生	–	–	–	–
－林朝虹女士	–	–	–	–
	1,284	1,076	99	2,459

截至2020年4月30日止四個月

	薪金、津貼及實物福利	表現相關花紅	退休金計劃供款及社會福利薪酬	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
執行董事：				
－朱靜女士	1,710	738	27	2,475
－楊佔東先生	399	147	34	580
－盛劍靜女士	371	110	27	508
	2,480	995	88	3,563
非執行董事：				
－林勁峰先生	–	–	–	–
－林朝虹女士	–	–	–	–
	2,480	995	88	3,563

於有關期間內，概無董事或最高行政人員放棄或同意放棄任何薪酬的安排。

9. 五名最高薪僱員

截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2019年及2020年4月30日止四個月，五名最高薪僱員分別包括三名董事、兩名董事、一名董事、一名董事及一名董事，其薪酬詳情載於上文附註8。截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2019年及2020年4月30日止四個月，餘下兩名、三名、四名、四名及四名最高薪僱員(並非　貴公司董事或最高行政人員)的薪酬詳情分別載列如下：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* (未經審核)	*人民幣千元*
薪金、津貼及實物福利	722	2,727	6,374	1,933	2,344
表現相關花紅	626	1,500	4,233	1,411	693
退休金計劃供款及社會福利	140	271	475	131	108
	1,488	4,498	11,082	3,475	3,145

薪酬處於以下區間的非董事及非最高行政人員的最高薪僱員人數如下：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
				(未經審核)	
零至500,000港元	–	–	–	–	–
500,001港元至1,000,000港元	1	–	–	3	3
1,000,001港元至1,500,000港元	1	2	–	1	1
1,500,001港元至2,000,000港元	–	–	–	–	–
2,000,001港元至2,500,000港元	–	1	–	–	–
2,500,001港元至3,000,000港元	–	–	3	–	–
3,000,001港元至3,500,000港元	–	–	–	–	–
3,500,001港元至4,000,000港元	–	–	1	–	–
	2	3	4	4	4

10. 所得稅

貴集團須就 貴集團成員公司註冊及經營所在稅務司法權區產生及源自其的溢利按實體基準繳納所得稅。根據開曼群島的規則及法規， 貴公司及 貴集團於開曼群島註冊成立的附屬公司毋須繳納任何所得稅。 貴集團於香港註冊成立的附屬公司毋須繳納所得稅，因為該公司於有關期間及截至2019年4月30日止四個月並無於香港產生的任何應課稅溢利。

貴集團於中國內地經營的附屬公司於有關期間須按25%的稅率繳納中國企業所得稅。

土地增值稅乃按照30%至60%的累進稅率對土地增值額徵收，土地增值額為物業銷售所得款項減可扣減開支(包括土地成本、借款成本及其他物業發展開支)。 貴集團根據有關中國內地稅務法律及法規的規定為土地增值稅估計、作出及計提稅項撥備。土地增值稅撥備須由當地稅務機關進行最終審核及批准。

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
即期稅項：					
企業所得稅	100,633	965,461	866,068	125,736	136,154
土地增值稅	91,611	1,671,728	1,275,595	235,040	81,261
遞延稅項*(附註19)*	(9,040)	(296,955)	(265,047)	2,629	13,688
年／期內稅項支出總額	183,204	2,340,234	1,876,616	363,405	231,103

* 於2018年及2019年遞延稅項抵免的重大金額乃主要由於就土地增值稅(「土地增值稅」)撥備確認遞延稅項。 貴集團於2018年及2019年的應計土地增值稅分別為人民幣1,671,728,000元及人民幣1,275,595,000元，主要因交付佘山鄉村俱樂部物業產生，並因而確認遞延稅項抵免人民幣330,746,000元及人民幣290,035,000元。

於各有關期間及截至2019年4月30日止四個月， 貴公司及其大部分附屬公司註冊所在司法權區按法定稅率計算的除稅前溢利適用的所得稅開支與按實際所得稅稅率計算的所得稅開支對賬如下：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* (未經審核)	*人民幣千元*
除稅前溢利	217,782	3,013,142	2,553,505	433,488	389,518
按法定稅率計算的稅款	54,446	753,286	638,376	108,372	97,380
合營公司及聯營公司應佔溢利及虧損	(1,413)	2,543	(1,879)	(995)	287
不可扣稅開支	2,531	3,243	3,887	770	951
不可扣稅成本	–	230,309	181,703	34,678	35,770
過往年度動用的稅項虧損	(1,022)	(53)	(3,974)	(3,836)	–
未確認的稅項虧損	32,922	62,795	77,446	28,598	21,042
未確認的可扣減暫時差異	27,032	34,315	24,361	19,538	14,727
土地增值稅撥備	91,611	1,671,728	1,275,595	235,040	81,261
土地增值稅的稅務影響	(22,903)	(417,932)	(318,899)	(58,760)	(20,315)
按 貴集團實際稅率計算的稅項費用	183,204	2,340,234	1,876,616	363,405	231,103

截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2019年及2020年4月30日止四個月，合營公司及聯營公司應佔稅項費用分別為人民幣1,944,000元、人民幣2,428,000元、人民幣11,709,000元、人民幣3,558,000元及人民幣2,569,000元。截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2019年及2020年4月30日止四個月，合營公司及聯營公司應佔稅項抵免分別為人民幣61,000元、人民幣5,818,000元、人民幣9,204,000元、人民幣2,231,000元及人民幣2,951,000元。兩者皆計入綜合損益及其他全面收益表中「應佔合營公司及聯營公司溢利及虧損」。

綜合財務狀況表內的應付稅項指：

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應付稅項：				
企業所得稅	80,022	775,868	795,224	779,405
土地增值稅	89,009	1,394,023	2,554,163	2,576,643
	169,031	2,169,891	3,349,387	3,356,048

11. 股息

貴公司自註冊成立以來並無派付或宣派任何股息。

12. 母公司普通權益持有人應佔每股盈利

就本報告而言，由於重組及歷史財務資料附註2.1中所披露的 貴集團於有關期間及截至2019年4月30日止四個月之業績的呈列基準，載列每股盈利資料意義不大，故並無呈列有關資料。

13. 物業、廠房及設備

	樓宇	汽車	辦公室設備及電子設備	租賃物業裝修	總計
	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*
2017年12月31日					
於2016年12月31日及2017年1月1日：					
成本	14,212	1,285	1,474	–	16,971
累計折舊	(225)	(1,160)	(852)	–	(2,237)
賬面淨值	13,987	125	622	–	14,734
於2017年1月1日，扣除累計折舊	13,987	125	622	–	14,734
添置	–	2,364	811	12,779	15,954
收購附屬公司*(附註34)*	143,971	–	–	–	143,971
出售	–	(118)	–	–	(118)
年內折舊撥備*(附註6)*	(2,063)	(318)	(392)	–	(2,773)
於2017年12月31日，扣除累計折舊	155,895	2,053	1,041	12,779	171,768
於2017年12月31日：					
成本	158,183	2,364	2,285	12,779	175,611
累計折舊	(2,288)	(311)	(1,244)	–	(3,843)
賬面淨值	155,895	2,053	1,041	12,779	171,768
2018年12月31日					
於2017年12月31日及2018年1月1日：					
成本	158,183	2,364	2,285	12,779	175,611
累計折舊	(2,288)	(311)	(1,244)	–	(3,843)
賬面淨值	155,895	2,053	1,041	12,779	171,768
於2018年1月1日，扣除累計折舊	155,895	2,053	1,041	12,779	171,768
添置	–	2,982	1,837	676	5,495
出售	–	(92)	(16)	–	(108)
年內折舊撥備*(附註6)*	(3,452)	(774)	(828)	(2,706)	(7,760)
於2018年12月31日，扣除累計折舊	152,443	4,169	2,034	10,749	169,395

	樓宇	汽車	辦公室設備及電子設備	租賃物業裝修	總計
	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*
於2018年12月31日：					
成本	158,183	5,226	4,102	13,455	180,966
累計折舊	(5,740)	(1,057)	(2,068)	(2,706)	(11,571)
賬面淨值	152,443	4,169	2,034	10,749	169,395
2019年12月31日					
於2018年12月31日及2019年1月1日：					
成本	158,183	5,226	4,102	13,455	180,966
累計折舊	(5,740)	(1,057)	(2,068)	(2,706)	(11,571)
賬面淨值	152,443	4,169	2,034	10,749	169,395
於2019年1月1日，扣除累計折舊	152,443	4,169	2,034	10,749	169,395
添置	–	125	1,233	–	1,358
出售	(11,962)	–	(61)	–	(12,023)
年內折舊撥備*(附註6)*	(3,452)	(964)	(1,378)	(2,781)	(8,575)
於2019年12月31日，扣除累計折舊	137,029	3,330	1,828	7,968	150,155
於2019年12月31日：					
成本	143,971	5,351	5,259	13,455	168,036
累計折舊	(6,942)	(2,021)	(3,431)	(5,487)	(17,881)
賬面淨值	137,029	3,330	1,828	7,968	150,155
2020年4月30日					
於2019年12月31日及2020年1月1日：					
成本	143,971	5,351	5,259	13,455	168,036
累計折舊	(6,942)	(2,021)	(3,431)	(5,487)	(17,881)
賬面淨值	137,029	3,330	1,828	7,968	150,155
於2020年1月1日，扣除累計折舊	137,029	3,330	1,828	7,968	150,155
添置	—	—	33	—	33
期內折舊撥備*(附註6)*	(926)	(324)	(394)	(927)	(2,571)
於2020年4月30日，扣除累計折舊	136,103	3,006	1,467	7,041	147,617
於2020年4月30日：					
成本	143,971	5,351	5,292	13,455	168,069
累計折舊	(7,868)	(2,345)	(3,825)	(6,414)	(20,452)
賬面淨值	136,103	3,006	1,467	7,041	147,617

於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日， 貴集團賬面總值分別約為人民幣142,582,000元、人民幣139,805,000元、人民幣137,029,000元及人民幣136,103,000元的若干物業、廠房及設備已抵押作為 貴集團所獲授銀行及其他借款的擔保(附註30)。

14. 投資物業

	已竣工	在建	租賃持有	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2016年12月31日及				
2017年1月1日的賬面值	358,000	964,900	16,800	1,339,700
添置	–	–	486	486
收購附屬公司*(附註34)*	987,587	–	–	987,587
公平值調整所得收益淨額	158,213	47,300	48,714	254,227
於2017年12月31日及				
2018年1月1日的賬面值	1,503,800	1,012,200	66,000	2,582,000
添置	–	–	282	282
公平值調整所得收益淨額	116,700	49,800	(6,682)	159,818
於2018年12月31日及				
2019年1月1日的賬面值	1,620,500	1,062,000	59,600	2,742,100
添置	–	–	488	488
公平值調整所得收益淨額	139,500	47,300	(10,988)	175,812
於2019年12月31日的賬面值	1,760,000	1,109,300	49,100	2,918,400
公平值調整所得收益淨額	9,400	9,000	(5,900)	12,500
於2020年4月30日的賬面值	1,769,400	1,118,300	43,200	2,930,900

貴集團的投資物業位於中國內地。 貴集團的投資物業乃基於獨立專業合格估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「仲量聯行」)的評估，於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日分別重估為人民幣2,582,000,000元、人民幣2,742,100,000元、人民幣2,918,400,000元及人民幣2,930,900,000元。 貴集團的高級財務經理及財務總監經 貴公司董事會批准後決定委任外部估值師負責 貴集團物業的外部估值。甄選標準包括市場知識、聲譽、獨立性及是否保持專業標準。 貴集團的高級財務經理及財務總監已與估值師就進行財務報告估值時的估值假設及估值結果進行討論。

貴集團亦進行若干銷售回租交易，據此， 貴集團出售一項物業並向擁有人回租物業，以產生不同收入流，如租金及管理費用。根據售後租回安排， 貴集團亦可能產生額外經營開支，如營銷及管理費用，且倘未能履行售後租回協議訂明的合同責任， 貴集團將遭受虧損、損失及責任。截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年4月30日止四個月，銷售回租交易產生的收益分別為人民幣140,807,000元、人民幣9,948,000元、人民幣1,880,000元及零。

截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年4月30日止四個月，自分租該等使用權資產產生的收入分別為人民幣9,315,000元、人民幣12,520,000元、人民幣14,794,000元及人民幣2,844,000元。

投資物業乃根據經營租約租賃予第三方，有關進一步概要詳情載於財務報表附註15。

於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日， 貴集團若干公平值分別約為人民幣2,516,000,000元、人民幣2,682,500,000元、人民幣2,869,300,000元及人民幣1,769,400,000元的投資物業已抵押作為 貴集團所獲授銀行及其他借款的擔保(附註30)。

公平值層級

下表說明 貴集團投資物業的公平值計量層級：

	於2017年12月31日使用以下各項所作的公平值計量			
	於活躍市場的報價（第一級）	重大可觀察輸入數據（第二級）	重大不可觀察輸入數據（第三級）	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
就以下項目進行的經常性公平值計量：				
商業物業				
在建	–	–	1,012,200	1,012,200
已竣工	–	–	1,503,800	1,503,800
租賃持有	–	–	66,000	66,000
	–	–	2,582,000	2,582,000

	於2018年12月31日使用以下各項所作的公平值計量			
	於活躍市場的報價（第一級）	重大可觀察輸入數據（第二級）	重大不可觀察輸入數據（第三級）	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
就以下項目進行的經常性公平值計量：				
商業物業				
在建	–	–	1,062,000	1,062,000
已竣工	–	–	1,620,500	1,620,500
租賃持有	–	–	59,600	59,600
	–	–	2,742,100	2,742,100

	於2019年12月31日使用以下各項所作的公平值計量			
	於活躍市場的報價（第一級）	重大可觀察輸入數據（第二級）	重大不可觀察輸入數據（第三級）	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
就以下項目進行的經常性公平值計量：				
商業物業				
在建	–	–	1,109,300	1,109,300
已竣工	–	–	1,760,000	1,760,000
租賃持有	–	–	49,100	49,100
	–	–	2,918,400	2,918,400

	於2020年4月30日使用以下各項所作的公平值計量			
	於活躍市場的報價（第一級）	重大可觀察輸入數據（第二級）	重大不可觀察輸入數據（第三級）	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
就以下項目進行的經常性公平值計量：				
商業物業				
在建	–	–	1,118,300	1,118,300
已竣工	–	–	1,769,400	1,769,400
租賃持有	–	–	43,200	43,200
	–	–	2,930,900	2,930,900

於有關期間，第一級與第二級之間並無公平值計量的轉撥，亦無轉撥至或轉撥自第三級。

以下為投資物業估值所用的估值方法及主要輸入數據概要：

	估值技術	重大不可觀察輸入數據	範圍或加權平均數			
			12月31日			4月30日
			2017年	2018年	2019年	2020年
已竣工商業物業	收入法	估計租金（每月每平方米）	人民幣86元至171元	人民幣90元至180元	人民幣96元至189元	人民幣96元至189元
		資本化比率	2.5-5.5%	2.5-5.5%	2.5-5.5%	2.5-5.5%
在建商業物業	比較法	可資比較市場價值（每平方米）	人民幣10,000元至11,247元	人民幣10,000元至11,247元	人民幣10,000元至11,247元	人民幣10,000元至11,873元
租賃持有的商業物業	收入法	估計租金（每月每平方米）	人民幣100元至166元	人民幣105元至174元	人民幣111元至183元	人民幣111元至183元
		資本化比率	5.5-6%	5.5-6%	5.5-6%	5.5-6%

已竣工商業物業的公平值使用收入法釐定，方法是通過計及有關物業因現有租約而產生及／或在當前市場中可能取得的租金收入（就租約的潛在續租收入作出充分撥備），然後加以資本化，以按適當的資本化比率釐定公平值。亦已考慮在適當情況下參考相關市場上可獲得的可資比較銷售交易。

估計租金大幅增加（減少）將導致投資物業的公平值大幅增加（減少）。資本化比率大幅增加（減少）將導致投資物業的公平值大幅減少（增加）。

在建商業物業的公平值使用比較法釐定，經參考相關市場上可獲得的可資比較交易個案並（如適用）經扣除以下項目後得出物業的公平值（假設其已竣工）：

- 市場參與者完成物業將產生的估計建設成本、推廣成本、管理費用、財務成本及專業費用；
- 市場參與者將物業開發至竣工所要求持有的估計利潤率。

估計利潤率越高，在建投資物業公平值越低。

15. 租賃

貴集團作為承租人

貴集團擁有寫字樓、汽車及辦公室設備的租賃合約。寫字樓的租賃通常具有二至五年的租賃期。汽車及辦公室設備的租賃期通常為12個月或更短，或具有較低單項價值。

(a) 使用權資產

於有關期間 貴集團使用權資產的賬面值及變動情況如下：

	寫字樓			
	12月31日	**12月31日**	**12月31日**	**4月30日**
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
年／期初賬面值	5	1,050	6,688	4,472
添置	1,078	9,403	2,458	–
年／期內折舊費用*(附註6)*	(33)	(3,765)	(4,674)	(1,776)
年／期末賬面值	1,050	6,688	4,472	2,696

(b) 租賃負債

於有關期間租賃負債的賬面值及變動情況如下：

	12月31日	**12月31日**	**12月31日**	**4月30日**
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
年／期初賬面值	19,632	96,695	113,722	116,664
新租賃	74,218	14,520	3,491	–
年／期內確認的利息增加	2,918	5,403	4,704	1,174
付款	(73)	(2,896)	(5,253)	(1,947)
年／期末賬面值	96,695	113,722	116,664	115,891
分析為：				
即期部分	302	3,716	34,307	33,495
非即期部分	96,393	110,006	82,357	82,396

租賃負債的到期日分析披露於財務報表附註42。

(c) 於損益中確認的租賃相關款項如下：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* (未經審核)	*人民幣千元*
租賃負債利息	2,918	5,403	4,704	1,540	1,174
使用權資產折舊費用	33	3,765	4,674	1,371	1,776
與短期租賃及餘下租期於報告期末或之前屆滿的其他租賃有關的開支	1,781	6,353	4,768	2,482	610
與低價值資產租賃有關的開支	296	454	760	238	131
於損益確認的總金額	5,028	15,975	14,906	5,631	3,691

(d) 租賃的現金流出總額披露於歷史財務資料附註36(c)。

貴集團作為出租人

貴集團根據經營租賃安排出租其投資物業(附註14)。該等租賃的條款通常要求租戶支付保證金並根據其後現行市況進行定期租金調整。截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年4月30日止四個月， 貴集團於有關期間確認的租金收入分別為人民幣31,965,000元、人民幣52,231,000元、人民幣63,853,000元及人民幣16,503,000元，詳情載於歷史財務資料附註5。

於各有關期間末，日後 貴集團根據與其租戶的不可撤銷經營租賃的應收未貼現租賃款項如下：

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
一年內	58,256	61,438	78,301	68,556
一年以上但兩年以內	62,894	60,966	70,209	61,334
兩年以上但三年以內	57,409	56,617	55,064	37,496
三年以上但四年以內	51,100	36,025	22,563	24,499
四年以上但五年以內	41,315	22,391	16,309	23,133
五年以上	69,214	47,849	24,763	10,883
	340,188	285,286	267,209	225,901

16. 無形資產

	12月31日			4月30日
	2017年	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
軟件				
於年／期初：				
成本	2,426	3,485	3,944	4,488
累計攤銷	(374)	(931)	(1,618)	(2,522)
賬面淨值	2,052	2,554	2,326	1,966
於年／期初的賬面值：	2,052	2,554	2,326	1,966
添置	1,059	459	544	796
年／期內攤銷撥備*(附註6)*	(557)	(687)	(904)	(339)
於年／期末的賬面值	2,554	2,326	1,966	2,423
於年／期末：				
成本	3,485	3,944	4,488	5,284
累計攤銷	(931)	(1,618)	(2,522)	(2,861)
賬面淨值	2,554	2,326	1,966	2,423

17. 於合營公司的投資

	12月31日			4月30日
	2017年	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應佔資產淨值	29,733	50,128	94,333	163,203

貴集團與合營公司的應收款項及應付款項結餘於歷史財務資料附註39披露。

(a) 貴集團合營公司的詳情

公司名稱	註冊地點及日期	註冊股本的面值	貴公司間接應佔擁有權的實際權益百分比	主要業務
		人民幣千元		
蘇州和都置業有限公司（「蘇州和都」）*(附註(1))*	中國／中國內地 2018年1月3日	50,000	20%	物業開發
上海上坤飛榮置業有限公司（「上坤飛榮」）*(附註(2))*	中國／中國內地 2016年9月22日	8,000	50%	物業開發及物業租賃
河南宸博置業有限公司（「河南宸博」）	中國／中國內地 2018年1月9日	20,000	50%	物業開發
常熟必信房地產開發有限公司（「常熟必信」）*(附註(3))*	中國／中國內地 2017年8月29日	60,000	33%	物業開發
常熟市共築房地產有限公司（「常熟共築」）*(附註(4))*	中國／中國內地 2017年9月7日	80,000	25%	物業開發
杭州弘陽瑞尚房地產開發有限公司（「杭州弘陽」）	中國／中國內地 2019年3月8日	20,000	50%	物業開發
寧波弘陽房地產開發有限公司（「寧波弘陽」）	中國／中國內地 2019年3月11日	20,000	50%	物業開發
武漢市嘉倫誠泰商貿有限公司（「武漢嘉倫」）*(附註(5))*	中國／中國內地 2004年11月22日	50,500	70%	物業開發
蘇州坤聿置業有限公司（「蘇州坤聿」）*(附註(6))*	中國／中國內地 2019年11月27日	60,000	70%	物業開發
商丘市上嘉置業有限公司（「商丘上嘉」）*(附註(7))*	中國／中國內地 2019年10月15日	33,330	63%	物業開發
商丘市上華置業有限公司（「商丘上華」）*(附註(8))*	中國／中國內地 2020年2月19日	50,000	54%	物業開發

附註(1): 蘇州和都有五名股東，各自持有20%股權。根據蘇州和都的組織章程細則，蘇州和都的所有股東決議案須經五名股東一致議決。鑒於該規定，蘇州和都入賬列為 貴集團的合營公司，儘管 貴集團於有關期間僅持有20%股權。

附註(2): 於2017年8月31日， 貴集團出售上坤飛榮50%股權予一名第三方(附註35)。於該項出售後， 貴集團持有上坤飛榮餘下50%股權，而上坤飛榮從 貴集團的附屬公司變為合營公司。根據上坤飛榮的組織章程細則，上坤飛榮的所有股東決議案須經雙方股東一致議決。

附註(3): 常熟必信有五名股東，分別持有33%、33%、28.9%、3.4%及1.7%股權。根據常熟必信的組織章程細則，常熟必信的所有股東決議案須經五名股東一致議決。鑒於該規定，常熟必信入賬列為 貴集團的合營公司，儘管 貴集團於有關期間僅持有33%股權。

附註(4): 由於常熟共築的所有股東決議案須經股東一致議決，故常熟共築為 貴集團的合營公司。 貴集團於2019年8月31日收購常熟共築的額外25%股權後，常熟共築成為 貴集團的附屬公司，而不再為合營公司(附註34)。

附註(5)： 武漢嘉倫有兩名股東，分別持有70%及30%的股權。根據武漢嘉倫的組織章程細則，武漢嘉倫的所有股東決議案須經兩名股東一致議決。鑒於該規定，武漢嘉倫入賬列為 貴集團的合營公司，儘管 貴集團於有關期間持有70%股權。

附註(6)： 蘇州坤聿有兩名股東，分別持有70%及30%股權。根據蘇州坤聿的組織章程細則，蘇州坤聿的所有股東決議案須經兩名股東一致議決。鑒於該規定，蘇州坤聿入賬列為 貴集團的合營公司，儘管 貴集團於有關期間持有70%股權。

附註(7)： 商丘上嘉有兩名股東，分別持有70%及30%股權。根據商丘上嘉的組織章程細則，商丘上嘉的所有股東決議案須經兩名股東一致議決。鑒於該規定，商丘上嘉入賬列為 貴集團的合營公司，儘管 貴公司間接持有90%權益的 貴公司附屬公司於有關期間持有70%股權。

附註(8)： 商丘上華有三名股東，分別持有60%、20%及20%股權。根據商丘上華的組織章程細則，商丘上華的所有股東決議案須經所有股東一致議決。鑒於該規定，商丘上華入賬列為 貴集團的合營公司，儘管 貴公司間接持有90%權益的 貴公司附屬公司於有關期間持有60%股權。

(b) **下表說明 貴集團並非個別屬重大的合營公司的匯總財務資料：**

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應佔合營公司的溢利及虧損	5,730	(6,206)	15,753	1,577
應佔合營公司的全面收入／(虧損)總額	5,730	(6,206)	15,753	1,577
貴集團於合營公司投資的賬面總值	29,733	50,128	94,333	163,203

於該財務資料中，合營公司已使用權益法列賬。

貴公司董事認為，並無必要於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日作出減值撥備。

18. 於聯營公司的投資

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應佔資產淨值	12,170	107,004	142,283	254,449

貴集團與聯營公司的應收款項及應付款項結餘於歷史財務資料附註39披露。

(a) **貴集團聯營公司的詳情**

公司名稱	註冊地點及日期	註冊股本的面值	貴公司間接應佔擁有權的實際權益百分比	主要業務
		人民幣千元		
蘇州高新光耀萬坤置地有限公司(「蘇州高新光耀」)	中國／中國內地 2017年12月25日	400,000	24.5%	物業開發
杭州祥璟資產管理有限公司(「杭州祥璟」)	中國／中國內地 2017年6月22日	400,000	35%	物業開發及物業租賃
慈溪市金桂置業有限公司(「慈溪金桂」)*(附註(1))*	中國／中國內地 2018年3月15日	50,000	16%	物業開發

公司名稱	註冊地點及日期	註冊股本的面值	貴公司間接應佔擁有權的實際權益百分比	主要業務
		人民幣千元		
廣州雲佳房地產開發有限公司（「廣州雲佳」）	中國／中國內地 2016年12月26日	50,000	24.5%	物業開發
杭州水勝鑫房地產開發有限公司（「杭州水勝鑫」）	中國／中國內地 2018年1月31日	10,000	28%	物業開發
蘇州坤盛置業有限公司（「蘇州坤盛」）*(附註(2))*	中國／中國內地 2018年1月27日	20,000	49%	投資控股
佛山海路置業有限公司（「佛山海路」）*(附註(3))*	中國／中國內地 2019年12月27日	10,000	49%	物業開發

附註(1)：根據慈溪金桂的組織章程細則， 貴集團可委任一名董事加入慈溪金桂的董事會，故對其有重大影響力。因此，於有關期間，慈溪金桂入賬列為 貴集團的聯營公司。

附註(2)：貴集團於2019年11月19日向一名第三方出售其於蘇州坤盛的51%股權。於該項出售後，該實體的其他股東有足夠控制及經營該實體的投票權。因此，該實體被 貴集團視為聯營公司，而 貴集團持有49%股權。

附註(3)：根據佛山海路的組織章程細則，該實體的其他股東有足夠控制及經營該實體的投票權。因此，該實體被 貴集團視為聯營公司，而 貴集團持有49%股權。

(b) **下表說明 貴集團並非個別屬重大的聯營公司的匯總財務資料：**

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應佔聯營公司的溢利及虧損	(80)	(3,965)	(8,237)	(2,724)
應佔聯營公司的全面虧損總額	(80)	(3,965)	(8,237)	(2,724)
貴集團於聯營公司投資的賬面總值	12,170	107,004	142,283	254,449

於該財務資料中，聯營公司已使用權益法列賬。

貴公司董事認為，並無必要於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日作出減值撥備。

19. 遞延稅項資產及負債

遞延稅項資產及負債於各有關期間的變動如下：

遞延稅項資產

	可供抵銷未來應課稅溢利的虧損	資產減值	應計建設成本	合約負債中的未變現收益	應計土地增值稅	租賃負債	總計
	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*	*人民幣千元*
於2016年12月31日及2017年1月1日	82,733	47	15,013	51,778	3,092	4,908	157,571
收購附屬公司*(附註34)*	2,957	–	–	–	–	–	2,957
年內計入／(扣除自)損益的遞延稅項*(附註10)*	(84,722)	394	(9,598)	134,014	14,668	19,266	74,022
於2017年12月31日及2018年1月1日	968	441	5,415	185,792	17,760	24,174	234,550
年內計入／(扣除自)損益的遞延稅項*(附註10)*	11,008	288	72,172	(79,607)	330,746	4,256	338,863
於2018年12月31日及2019年1月1日	11,976	729	77,587	106,185	348,506	28,430	573,413
收購附屬公司*(附註34)*	1,112	–	–	6,197	–	–	7,309
年內計入／(扣除自)損益的遞延稅項*(附註10)*	(5,459)	98	(8,353)	25,295	290,035	736	302,352
於2019年12月31日及2020年1月1日	7,629	827	69,234	137,677	638,541	29,166	883,074
期內計入／(扣除自)損益的遞延稅項*(附註10)*	5,900	150	(17,223)	(5,246)	5,620	(193)	(10,992)
於2020年4月30日	13,529	977	52,011	132,431	644,161	28,973	872,082

遞延稅項負債

	按公平值計入損益的金融資產產生的公平值調整	投資物業產生的公平值調整	業務合併產生的公平值調整	使用權資產	總計
	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*
於2016年12月31日及2017年1月1日	–	49,134	–	617	49,751
收購附屬公司*(附註34)*	–	–	53,471	–	53,471
年內扣除自損益的遞延稅項*(附註10)*	1,042	63,557	–	383	64,982
於2017年12月31日及2018年1月1日	1,042	112,691	53,471	1,000	168,204
年內扣除自／(計入)損益的遞延稅項*(附註10)*	639	39,955	(166)	1,480	41,908
於2018年12月31日及2019年1月1日	1,681	152,646	53,305	2,480	210,112
收購附屬公司*(附註34)*	–	–	6,521	–	6,521
年內扣除自／(計入)損益的遞延稅項*(附註10)*	471	43,953	(6,687)	(432)	37,305
於2019年12月31日及2020年1月1日	2,152	196,599	53,139	2,048	253,938
期內扣除自／(計入)損益的遞延稅項*(附註10)*	70	3,125	(55)	(444)	2,696
於2020年4月30日	2,222	199,724	53,084	1,604	256,634

就呈列而言，若干遞延稅項資產及負債已於綜合財務狀況表內抵銷。以下為就財務申報目的作出的遞延稅項結餘分析：

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於綜合財務狀況表內確認的遞延稅項資產淨值	173,756	493,577	792,648	778,317
於綜合財務狀況表內確認的遞延稅項負債淨額	(107,410)	(130,276)	(163,512)	(162,869)
	66,346	363,301	629,136	615,448

根據《中華人民共和國企業所得稅法》，在中國內地成立的外商投資企業向海外投資者宣派的股息須繳納10%的預扣稅。該規定自2008年1月1日起生效並適用於2007年12月31日後產生的盈利。倘中國內地與該外國投資者所處司法權區存在稅收安排，可採用較低預扣稅率。 貴集團的適用稅率為10%。因此， 貴集團須就該等在中國內地成立的附屬公司就自2008年1月1日起產生的盈利所分派的股息繳納預扣稅。

於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，並無就 貴公司及 貴集團於中國內地成立的附屬公司須繳納預扣稅的未匯出盈利應付的預扣稅確認任何遞延稅項。 貴公司董事認為， 貴集團的資金將就拓展 貴集團的業務而保留於中國內地，因此，該等附屬公司於可預見未來不大可能分派有關盈利。於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，與於並無確認遞延稅項負債的中國內地附屬公司的投資相關的暫時差異總額合共約為人民幣12,719,000元、人民幣26,860,000元、人民幣48,813,000元及人民幣50,911,000元。

並無就以下項目確認遞延稅項資產：

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
稅項虧損	194,612	445,580	739,468	822,188
可扣減暫時差異	172,612	309,871	407,315	466,224
	367,224	755,451	1,146,783	1,288,412

未確認稅項虧損的到期情況如下：

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
2020年	1,620	1,448	1,448	–
2021年	61,304	61,304	61,304	61,304
2022年	131,688	131,648	108,176	108,176
2023年	–	251,180	235,748	235,748
2024年	–	–	332,792	332,792
2025年	–	–	–	84,168
	194,612	445,580	739,468	822,188

並未就該等虧損確認遞延稅項資產，原因是不大可能有應課稅溢利用以抵銷稅項虧損。

20. 開發中物業

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於年／期初	4,495,325	6,486,066	9,317,739	10,859,280
添置	2,569,455	7,120,111	5,290,257	820,986
收購附屬公司*(附註34)*	–	–	703,215	–
轉撥至持作出售的已竣工物業 *(附註21)*	(534,395)	(4,229,917)	(4,515,947)	–
已確認的減值虧損*(附註6)*	(44,319)	(58,521)	(37,912)	(4,652)
轉撥至持作出售的已竣工物業的減值虧損*(附註21)*	–	–	101,928	–
於年／期末	6,486,066	9,317,739	10,859,280	11,675,614

貴集團的開發中物業位於中國內地的租賃土地上。

於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日， 貴集團賬面總值分別約為人民幣5,250,195,000元、人民幣6,190,869,000元、人民幣8,315,922,000元及人民幣8,105,077,000元的若干開發物業已質押為 貴集團獲授的銀行及其他借款作抵押(附註30)。

開發中物業的減值撥備變動如下：

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於年／期初	(21,295)	(65,614)	(124,135)	(60,119)
已確認的減值虧損*(附註6)*	(44,319)	(58,521)	(37,912)	(4,652)
轉撥至持作出售的已竣工物業的減值虧損*(附註21)*	–	–	101,928	–
於年／期末	(65,614)	(124,135)	(60,119)	(64,771)

開發中物業的價值於各有關期間末進行評估。倘賬面值超逾其可變現淨值(根據物業的預期／合約售價、竣工成本及銷售成本計算)，則視為已減值。

21. 持作出售的已竣工物業

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於年／期初的賬面值	315,995	70,667	1,046,885	1,051,766
轉撥自開發中物業*(附註20)*	534,395	4,229,917	4,515,947	–
轉撥至已售物業成本*(附註6)*	(779,723)	(3,253,699)	(4,409,138)	(544,956)
轉撥自開發中物業的減值虧損*(附註20)*	–	–	(101,928)	–
於年／期末	70,667	1,046,885	1,051,766	506,810

於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日， 貴集團賬面總值分別約為人民幣58,300,000元、人民幣966,839,000元、人民幣923,780,000元及人民幣44,668,000元的若干持作出售的已竣工物業已抵押作為 貴集團所獲授銀行及其他借款的擔保(附註30)。

持作出售的已竣工物業的減值撥備變動如下：

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於年／期初	–	–	–	(31,484)
轉撥自開發中物業的減值虧損*(附註20)*	–	–	(101,928)	–
轉撥至已售物業成本的減值虧損	–	–	70,444	8,238
於年／期末	–	–	(31,484)	(23,246)

持作出售的已竣工物業的價值於各有關期間末進行評估。倘賬面值超逾其可變現淨值(根據預期／合約售價減銷售物業將產生的成本計算)，則視為已減值。

22. 貿易應收款項

	12月31日			4月30日
	2017年	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應收款項	18,978	29,245	47,462	36,518
減：減值	(141)	(339)	(801)	(1,353)
	18,837	28,906	46,661	35,165

貿易應收款項主要指應收租戶租金。 貴集團尋求對未收回應收款項維持嚴格控制。管理層會定期審閱逾期結餘。鑒於以上所述及 貴集團的貿易應收款項涉及大量多樣化客戶，並無重大信貸風險集中狀況。 貴集團並無就其貿易應收款項結餘持有任何抵押品或採取其他信用增強措施。貿易應收款項不計息。

於報告期末基於發票日期的貿易應收款項賬齡分析如下：

	12月31日			4月30日
	2017年	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
1年內	18,978	29,179	45,183	34,703
1年以上	–	66	2,279	1,815
	18,978	29,245	47,462	36,518

貿易應收款項減值虧損撥備的變動如下：

	12月31日			4月30日
	2017年	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於年／期初	4	141	339	801
已確認減值虧損*(附註6)*	137	198	462	552
於年／期末	141	339	801	1,353

於各報告日期均採用撥備矩陣進行減值分析，以計量預期信貸虧損。撥備率乃基於就虧損模式相似的客戶分組之逾期日數計算。該計算反映或然率加權結果、貨幣時間值及於報告日期可得之有關過往事項、當前狀況及未來經濟狀況預測的合理及可靠資料。一般而言，倘貿易應收款項已逾期及不受限於強制執行活動，則予以撇銷。由於客戶的信貸風險或未來經濟狀況預測並無重大變動，故截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度的預期信貸虧損率保持不變。

下文載列採用撥備矩陣計量的 貴集團貿易應收款項的信貸風險資料：

於2017年12月31日

		逾期				
	即期	1個月內	1至6個月	6個月至1年	1年以上	總計
預期信貸虧損率	0.1%	0.5%	1.0%	5.0%	10.0%	
賬面總值(人民幣千元)	10,340	1,642	5,678	1,318	–	18,978
預期信貸虧損(人民幣千元)	10	8	57	66	–	141

於2018年12月31日

		逾期				
	即期	1個月內	1至6個月	6個月至1年	1年以上	總計
預期信貸虧損率	0.1%	0.5%	1.0%	5.0%	10.0%	
賬面總值(人民幣千元)	13,656	2,113	9,051	4,359	66	29,245
預期信貸虧損(人民幣千元)	14	10	90	218	7	339

於2019年12月31日

		逾期				
	即期	1個月內	1至6個月	6個月至1年	1年以上	總計
預期信貸虧損率	0.1%	0.5%	1.0%	5.0%	10.0%	
賬面總值(人民幣千元)	24,021	2,203	10,238	8,721	2,279	47,462
預期信貸虧損(人民幣千元)	24	11	102	436	228	801

於2020年4月30日

		逾期				
	即期	1個月內	1至6個月	6個月至1年	1年以上	總計
預期信貸虧損率	0.3%	0.7%	3.0%	10.0%	25.0%	
賬面總值(人民幣千元)	17,007	2,125	10,343	5,228	1,815	36,518
預期信貸虧損(人民幣千元)	51	15	310	523	454	1,353

23. 預付款項、其他應收款項及其他資產

	12月31日			4月30日
	2017年	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應收附屬公司非控股股東款項	1,614,486	2,560,015	2,483,036	2,535,180
預付稅項及其他可收回稅項	268,073	377,574	415,283	492,468
建設成本預付款項	2,783	5,530	6,940	7,487
收購土地使用權預付款項	774,210	–	–	–
與第三方土地使用權有關的按金	–	8,019	–	–
土地拍賣按金	10,000	–	–	–
其他按金	24,659	14,987	133,805	140,781
其他	6,645	14,918	20,196	20,852
	2,700,856	2,981,043	3,059,260	3,196,768
減：減值	(1,621)	(2,575)	(2,503)	(2,556)
	2,699,235	2,978,468	3,056,757	3,194,212

其他應收款項為無抵押、不計息且無固定還款期限。

應收款項減值撥備的變動如下：

	12月31日			4月30日
	2017年	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於年／期初	183	1,621	2,575	2,503
已確認／(已撥回)減值虧損*(附註6)*	1,438	954	(72)	53
於年／期末	1,621	2,575	2,503	2,556

應收附屬公司非控股股東款項及其他應收款項的內部信用評級被視為良好級別。經 貴集團評估，該等應收款項的信貸風險自初始確認以來並無大幅增加。於各報告期末，該等應收款項分類為第一階段，經考慮違約率並就前瞻性宏觀經濟數據作出調整後，12個月預期虧損計作0.1%。於有關期間，預期信貸虧損率維持不變，乃因房地產行業的歷史虧損率或預測經濟狀況並無重大變化。

24. 合約成本資產

	12月31日			4月30日
	2017年	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
自銷售物業產生的合約成本	39,864	24,121	52,438	55,266

管理層預期合約獲得成本(主要指獲得物業銷售合約的銷售佣金)乃屬可收回性質。 貴集團已延期支付該等款項，並於確認相關收益時將其自損益中扣除。於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，自損益中扣除的款項分別為人民幣7,377,000元、人民幣47,762,000元、人民幣36,650,000元及人民幣12,385,000元，並無減值虧損。

25. 按公平值計入損益的金融資產

	12月31日			4月30日
	2017年	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
理財產品	5,000	–	–	–
基金投資	50,577	51,027	52,202	52,482
或然代價	24,184	11,921	3,326	–
	79,761	62,948	55,528	52,482

上述於2017年12月31日的理財產品由中國內地的一間銀行發行。其被分類為按公平值計入損益的金融資產，因其合約現金流量不符合純粹為支付本金及利息的規定。

於2017年12月31日， 貴集團賬面總值約為人民幣5,000,000元的若干按公平值計入損益的金融資產已抵押作為 貴集團所獲授銀行及其他借款的擔保(附註30)。

上述於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日的基金投資被分類為按公平值計入損益的金融資產，因其乃持作交易。

於2017年7月4日， 貴集團自原始股東收購上海龍樞、上海龍呂及上海龍弼的100%股權。根據合約條款， 貴集團與原始股東及原始股東的附屬公司上海鐫新企業管理有限公司協定，倘於未來三年物業租賃收入低於預計租賃收入，則上海鐫新企業管理有限公司應通過向 貴集團支付虧絀金額的方式補足差額。 貴集團將獲轉讓的或然代價於收購日期的公平值為人民幣26,657,000元(附註34)及其後按公平值計量，而公平值變動於損益內確認。或然代價於2020年3月31日結清。

26. 現金及現金等價物、受限制現金及已抵押存款

	12月31日			4月30日
	2017年	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
現金及銀行結餘	828,640	1,544,080	3,484,305	3,433,016
減：受限制現金	320,474	1,014,133	2,360,661	1,773,647
已抵押存款	1,904	75,278	50,145	73,985
現金及現金等價物	506,262	454,669	1,073,499	1,585,384

根據有關政府規定， 貴集團的若干物業開發公司須將若干預售資金或自有資金存放於指定銀行賬戶，作為建設相關物業的保證金。該等受限制現金應主要於獲得有關政府機關的批准後用於支付相關物業的建設成本。該等受限制現金將於相關物業完工後解除。於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，有關受限制預售資金分別為人民幣285,474,000元、人民幣1,002,589,000元、人民幣2,320,693,000元及人民幣1,459,755,000元，及有關受限制自有資金分別為人民幣10,913,000元、人民幣7,890,000元、零及零。

於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，受限制現金亦包括金額分別為人民幣24,087,000元、人民幣3,654,000元、人民幣39,968,000元及人民幣311,049,000元的受限制用於建設物業的借款所得現金。於2020年4月30日，受限制現金包括因訴訟被人民法院凍結的人民幣2,843,000元。

於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，銀行存款分別零、人民幣70,314,000元、人民幣23,160,000元及人民幣22,312,000元，已被質押作為對銀行及其他借款的擔保（附註30）。於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，銀行存款分別人民幣1,904,000元、人民幣4,964,000元、人民幣26,985,000元及人民幣31,673,000元，已被質押作為對買方按揭貸款及項目施工的擔保。於2020年4月30日，銀行存款人民幣20,000,000元已被質押作為應付票據。

現金及銀行結餘以下列貨幣計值：

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
現金及銀行結餘				
以人民幣計值	828,639	1,544,079	3,484,304	3,432,792
以港元計值	–	–	–	223
以美元計值	1	1	1	1
	828,640	1,544,080	3,484,305	3,433,016

人民幣不得自由兌換為其他貨幣，但根據中國內地的《外匯管理條例》及《結匯、售匯及付匯管理規定》， 貴集團可通過獲授權進行外匯業務的銀行將人民幣兌換為其他貨幣。

銀行現金根據每日銀行存款利率按浮動利率計息。銀行結餘存於無近期違約記錄的信譽可靠的銀行。現金及現金等價物的賬面值與其公平值相若。

受限制現金、已抵押存款以及現金及現金等價物的內部信用評級被視為良好等級。 貴集團已評估受限制現金、已抵押存款以及現金及現金等價物的信貸風險自初始確認以來並無大幅增加，並按12個月的預期信貸虧損計量減值，且已評估預期信貸虧損並不重大。

27. 貿易應付款項及應付票據

於各有關期間末基於發票日期的貿易應付款項及應付票據賬齡分析如下：

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
1年內	939,798	1,097,519	1,628,177	1,552,774
1年以上	2,495	12,615	24,145	22,876
	942,293	1,110,134	1,652,322	1,575,650

貿易應付款項為無抵押及免息，通常按照施工進度結算。

於各有關期間末，由於貿易應付款項及應付票據的屆滿期限相對較短，其公平值與相應的賬面值相若。

28. 其他應付款項及應計費用

	12月31日			4月30日
	2017年	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應付附屬公司非控股股東款項	97,340	856,924	534,731	241,982
與建築有關的保留金	38,557	106,001	71,002	76,118
應付薪金及福利	24,003	66,394	67,839	16,595
其他稅項及附加	17,990	49,524	239,096	97,239
應付利息	12,544	22,782	24,657	86,748
與物業銷售有關的按金	1,205	19,366	10,986	10,588
其他按金	–	–	–	100,000
維修基金	815	5,023	15,952	3,926
來自第三方與土地使用權有關的墊款	–	–	110,000	452,000
其他	9,633	13,884	34,814	36,539
	202,087	1,139,898	1,109,077	1,121,735

其他應付款項及應付附屬公司非控股股東款項為無抵押、不計息並須按要求償還。其他應付款項於各有關期間末的公平值與其對應賬面值相若。

29. 合約負債

貴集團已確認以下收益相關合約負債：

	12月31日			4月30日
	2017年	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
合約負債	7,752,566	5,021,651	8,329,464	9,179,494

貴集團根據物業銷售所規定的結算時間表收取客戶付款。付款通常在合約履行之前收取，而該等合約主要來自物業開發銷售。

30. 計息銀行及其他借款

	2017年12月31日			2018年12月31日			2019年12月31日			2020年4月30日		
	實際利率	到期日	人民幣千元	實際利率	到期日	人民幣千元	實際利率	到期日	人民幣千元	實際利率	到期日	人民幣千元
	(%)			*(%)*			*(%)*			*(%)*		
即期												
銀行貸款－有抵押	4.35-8.20	2018年	1,342,429			–			–			–
其他貸款－有抵押	13.00-14.00	2018年	530,000	11.50-15.00	2019年	1,916,834	7.80-18.00	2020年	799,499	12.5-18.00	2020年－2021年	699,000
其他貸款－無抵押			–	9.50-12.00	2019年	97,000			–			–
長期銀行貸款的即期部分－有抵押	5.23-6.18	2018年	305,000	4.99-8.53	2019年	957,000	6.175-8.53	2020年	1,871,671	5.88-10.00	2020年	113,000
長期其他貸款的即期部分－有抵押	5.90-10.00	2018年	148,358	5.90	2019年	64,000	8.00-15.80	2020年	1,572,078	9.00-15.80	2020年－2021年	1,687,042
			2,325,787			3,034,834			4,243,248			2,499,042
非即期												
銀行貸款－有抵押	5.23-6.18	2019年	2,410,000	5.65-8.53	2020年－2033年	2,578,713	8.53-10.00	2021年－2033年	374,000	5.88-8.53	2021年－2035年	1,114,000
其他貸款－有抵押	5.90-12.00	2019年	461,020	8.00-12.00	2020年－2021年	1,845,366	9.00-16.50	2021年－2022年	2,149,009	9.00-16.50	2021年－2022年	1,975,987
			2,871,020			4,424,079			2,523,009			3,089,987
			5,196,807			7,458,913			6,766,257			5,589,029

銀行及其他借款

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
分析為：				
應償還銀行貸款：				
一年內	1,647,429	957,000	1,871,671	113,000
第二年	2,410,000	2,153,713	260,000	268,000
第三至第五年(包括首尾兩年)	–	360,000	49,000	110,180
五年後	–	65,000	65,000	735,820
	4,057,429	3,535,713	2,245,671	1,227,000
應償還其他借款：				
一年內	678,358	2,077,834	2,371,577	2,386,042
第二年	64,000	855,218	1,298,179	1,629,842
第三至第五年(包括首尾兩年)	397,020	990,148	850,830	346,145
	1,139,378	3,923,200	4,520,586	4,362,029
	5,196,807	7,458,913	6,766,257	5,589,029

貴集團的銀行及其他借款以人民幣計值。

貴集團若干銀行及其他借款以質押下列資產(於各有關期間末的賬面值如下)作抵押：

		12月31日			4月30日
	附註	**2017年**	**2018年**	**2019年**	**2020年**
		人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
物業、廠房及設備	*13*	142,582	139,805	137,029	136,103
投資物業	*14*	2,516,000	2,682,500	2,869,300	1,769,400
開發中物業	*20*	5,250,195	6,190,869	8,315,922	8,105,077
持作出售的已竣工物業	*21*	58,300	966,839	923,780	44,668
按公平值計入損益的金融資產	*25*	5,000	–	–	–
已抵押存款	*26*	–	70,314	23,160	22,312

貴集團若干銀行及其他借款由其關聯方提供擔保(附註39(4))。

於有關期間，除關聯方外，以下實體亦就 貴集團的銀行及其他借款提供了擔保或抵押：

於2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，碧桂園房地產開發有限公司及中南置地有限公司已就 貴集團分別最多人民幣237,000,000元、人民幣128,000,000元及人民幣58,000,000元的若干銀行及其他借款共同提供擔保。

於2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，陽光城集團股份有限公司及中南建設集團股份有限公司已就 貴集團分別最多人民幣334,719,000元、人民幣46,619,000元及人民幣247,000,000元的若干銀行及其他借款共同提供擔保。

於2018年12月31日，碧桂園地產集團有限公司、保利發展控股集團股份有限公司及金地（集團）股份有限公司已就 貴集團最多人民幣400,000,000元的若干銀行及其他借款共同提供擔保。

於2019年12月31日以及2020年4月30日，旭輝集團股份有限公司及融創房地產集團有限公司已就 貴集團分別最多人民幣260,000,000元及人民幣260,000,000元的若干銀行及其他借款共同提供擔保。

於2019年12月31日以及2020年4月30日，弘陽置地（集團）有限公司（前稱南京紅太陽房地產開發有限公司）已就 貴集團最多人民幣495,000,000元及人民幣792,000,000元的若干銀行及其他借款提供擔保。

於2017年、2018年及2019年12月31日，上海松睿房地產開發有限公司已就 貴集團分別最多人民幣1,001,800,000元、人民幣915,000,000元及人民幣467,000,000元的若干銀行及其他借款抵押上海新鑰的50%股權及上海權坤的50%股權。

於2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，寧波興勝博投資管理有限公司及寧波中玥置業有限公司已就 貴集團分別最多人民幣334,719,000元、人民幣46,619,000元及人民幣247,000,000元的若干銀行及其他借款共同抵押Cixi Xingkun Real Estate Co., Ltd.的66%股權。

於2019年12月31日以及2020年4月30日，常州弘陽廣場置業有限公司已就 貴集團最多人民幣495,000,000元及人民幣792,000,000元的若干銀行及其他借款抵押常州乾晟房地產開發有限公司的40%股權。

於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日， 貴集團若干來自獨立信託公司的其他借款分別為人民幣927,020,000元、人民幣1,520,660,000元、人民幣2,176,662,000元及人民幣1,654,286,000元，乃通過轉讓歷史財務資料附註1所載附屬公司的部分權益作為抵押品作抵押。

31. 股本

股份

	2018年12月31日	**2019年12月31日**	**2020年4月30日**
	美元	*美元*	*美元*
法定：			
20,000,000,000股每股面值0.000001美元的普通股	20,000	20,000	20,000
	20,000	20,000	20,000

貴公司的股本變動概要如下：

	已發行股份數目	股本
		人民幣千元
於2018年8月21日(註冊成立日期)	–	–
發行新股	2,171,250,000	15
於2018年12月31日及2019年1月1日	2,171,250,000	15
發行新股	78,750,000	–
交還股份	(750,000,000)	(4)
於2019年12月31日及2020年1月1日	1,500,000,000	11
發行新股	–	–
於2020年4月30日	1,500,000,000	11

貴公司於2018年8月21日在開曼群島註冊成立，法定股本為20,000.00美元，分為20,000,000,000股每股面值0.000001美元的股份。於註冊成立日期， 貴公司向一名認購人配發1股普通股，並轉讓予Smoothly Holdings Limited(一間由朱靜女士控制的公司)。同日， 貴公司分別向Smoothly Holdings Limited及Ginkgo Gofar Holdings Limited配發及發行1,237,612,499股及933,637,500股普通股。

於2018年10月12日，Smoothly Holdings Limited將其1,125,111,352股及112,501,148股普通股分別轉讓予YongHeng Holdings Limited及Broad Holdings Limited。

於2019年6月28日， 貴公司向Enrich Vast Limited配發及發行78,750,000股普通股。

於2019年10月18日，311,212,500股、375,036,352股、37,501,148股及26,250,000股普通股分別被Ginkgo Gofar Holdings Limited、YongHeng Holdings Limited、Broad Holdings Limited及Enrich Vast Limited交還，並於交還後予以註銷。

32. 儲備

貴集團截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年4月30日止四個月的儲備金額及其變動呈列於綜合權益變動表。

(a) 股份溢價

股份溢價指已發行股份面值與已收取代價之間的差額。

(b) 合併儲備

貴集團的合併儲備指重組完成前 貴集團現時旗下各公司當時的控股公司的已發行股本及 貴集團現時旗下若干附屬公司權益持有人的出資。

(c) 資本儲備

資本儲備指非控股權益的調整金額與收購／(出售)附屬公司的非控股權益而支付／(收取)的代價的公平值之間的任何差額。資本儲備的變動詳情載於綜合權益變動表。

(d) 法定盈餘儲備

根據中國公司法及於中國成立的附屬公司的組織章程細則， 貴集團須按根據中國公認會計準則釐定的除稅後純利的10%提取法定盈餘儲備，直至儲備結餘達到其註冊資本的50%為止。受相關中國法規及 貴集團組織章程細則所載若干限制的規限，法定盈餘儲備可用於抵銷虧損或轉增股本，但轉增後儲備結餘不得少於 貴集團註冊資本的25%。該儲備不得用作其設立目的以外的其他用途，亦不得作為現金股息分派。

33. 擁有重大非控股權益的非全資附屬公司

貴集團擁有重大非控股權益的附屬公司詳情載列如下：

2017年12月31日

	透過非控股權益持有的實際股權百分比	分配予非控股權益的年內溢利／(虧損)	非控股權益累計結餘
	%	*人民幣千元*	*人民幣千元*
上海坤輝	50	72,582	142,045
佘山鄉村俱樂部	55	(60,893)	(120,760)

下表闡述上述附屬公司的財務資料概要。披露的金額未進行任何集團內公司間抵銷：

	上海坤輝	佘山鄉村俱樂部
	人民幣千元	*人民幣千元*
收益	852,237	–
開支總額	(622,216)	(145,636)
所得稅開支	(84,857)	34,921
年內損益及全面收益總額	145,164	(110,715)
流動資產	456,955	11,242,070
非流動資產	4	1,158,399
流動負債	(172,869)	(12,285,541)
非流動負債	–	(334,492)
	284,090	(219,564)
經營活動所得現金流量淨額	11,451	2,308,627
投資活動所用現金流量淨額	–	(18)
融資活動所用現金流量淨額	–	(2,411,048)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	11,451	(102,439)

2018年12月31日

	透過非控股權益持有的實際股權百分比	分配予非控股權益的年內溢利／（虧損）	非控股權益累計結餘
	%	*人民幣千元*	*人民幣千元*
金華璟坤	49	(3,159)	241,841
慈溪星坤	66	(2,599)	261,402
佘山鄉村俱樂部	55	538,694	417,932

下表闡述上述附屬公司的財務資料概要。披露的金額未進行任何集團內公司間抵銷：

	金華璟坤	慈溪星坤	佘山鄉村俱樂部
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*
收益	–	–	6,761,983
開支總額	(8,595)	(5,251)	(3,480,419)
所得稅開支	2,149	1,313	(2,302,121)
年內損益及全面收益總額	(6,446)	(3,938)	979,443
流動資產	809,147	1,013,734	10,157,180
非流動資產	2,936	1,313	1,517,359
流動負債	(318,529)	(618,984)	(10,523,370)
非流動負債	–	–	(391,292)
	493,554	396,063	759,877
經營活動（所用）／所得現金流量淨額	(520,032)	(721,809)	15,349
投資活動所用現金流量淨額	(68)	–	(123)
融資活動所得現金流量淨額	545,129	761,794	405
現金及現金等價物增加淨額	25,029	39,985	15,631

2019年12月31日

	透過非控股權益持有的實際股權百分比	分配予非控股權益的年內溢利／(虧損)	非控股權益累計結餘
	%	*人民幣千元*	*人民幣千元*
金華璟坤	49	(6,159)	235,683
慈溪星坤	66	(4,621)	256,779
佘山鄉村俱樂部*	50	446,520	813,920

附註：

* 貴集團於2019年11月30日收購上海新鑰及上海權坤5%股權，共同持有佘山鄉村俱樂部100%股權。自此，透過非控股權益持有的實際股權百分比由55%變為50%。有關交易詳情披露於歷史財務資料附註1(10)及附註1(11)。

下表闡述上述附屬公司的財務資料概要。披露的金額未進行任何集團內公司間抵銷：

	金華璟坤	慈溪星坤	佘山鄉村俱樂部
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*
收益	–	–	5,693,663
開支總額	(16,759)	(9,022)	(3,009,704)
所得稅開支	4,190	2,020	(1,809,425)
年內損益及全面收益總額	(12,569)	(7,002)	874,534
流動資產	1,630,046	1,067,166	8,476,945
非流動資產	19,786	5,535	1,762,021
流動負債	(1,168,846)	(683,642)	(8,132,461)
非流動負債	–	–	(472,292)
	480,986	389,059	1,634,213
經營活動所得現金流量淨額	772,430	194,385	1,147,388
投資活動所用現金流量淨額	(32)	–	(30)
融資活動所用現金流量淨額	(774,000)	(221,363)	(816,981)
現金及現金等價物(減少)／增加淨額	(1,602)	(26,978)	330,377

2020年4月30日

	透過非控股權益持有的實際股權百分比	分配予非控股權益的年內溢利／(虧損)	非控股權益累計結餘
	%	*人民幣千元*	*人民幣千元*
金華璟坤	49	(653)	235,030
慈溪星坤	66	(556)	256,223
佘山鄉村俱樂部	50	144,778	958,698

下表闡述上述附屬公司的財務資料概要。披露的金額未進行任何集團內公司間抵銷：

	金華璟坤	慈溪星坤	佘山鄉村俱樂部
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*
收益	–	–	1,094,395
開支總額	(1,777)	(1,095)	(581,481)
所得稅開支	444	252	(223,359)
期內損益及全面收益總額	(1,333)	(843)	289,555
流動資產	1,660,325	1,198,544	6,839,578
非流動資產	20,216	8,026	1,741,349
流動負債	(1,200,888)	(568,354)	(6,735,867)
非流動負債	–	(250,000)	78,708
	479,653	388,216	1,923,768
經營活動(所用)／所得現金流量淨額	(13,242)	(106,926)	959,582
投資活動所得現金流量淨額	14	–	36
融資活動所得／(所用)現金流量淨額	–	113,357	(1,005,568)
現金及現金等價物(減少)／增加淨額	(13,228)	6,431	(45,950)

34. 業務合併

(a) 收購上海龍樞

於2017年7月4日， 貴集團自第三方國富匯英(天津)投資管理合夥企業(有限合夥)收購上海龍樞(一家註冊資本為人民幣30,000,000元的非上市公司)的100%股權。其主要從事物業租賃。是次收購為 貴集團擴大其物業租賃市場份額策略的一部分。是次收購已於收購日期以現金人民幣172,870,000元償付。

自收購以來，上海龍樞為 貴集團貢獻收益人民幣995,000元及純利人民幣25,451,000元，計入截至2017年12月31日止年度的綜合損益及其他全面收益表。倘合併於2017年1月1日進行， 貴集團的收益及溢利將分別為人民幣1,201,615,000元及人民幣31,289,000元。

(b) 收購上海龍呂

於2017年7月4日， 貴集團自國富匯英(天津)投資管理合夥企業(有限合夥)收購上海龍呂(一家註冊資本為人民幣30,000,000元的非上市公司)的100%股權。上海龍呂主要從事物業租賃。是次收購為 貴集團擴大其物業租賃市場份額策略的一部分。是次收購已於收購日期以現金人民幣222,870,000元償付。

自收購以來，上海龍呂為 貴集團貢獻收益人民幣8,542,000元及純利人民幣42,655,000元，計入截至2017年12月31日止年度的綜合損益及其他全面收益表。倘合併於2017年1月1日進行， 貴集團的收益及溢利將分別為人民幣1,208,762,000元及人民幣32,428,000元。

(c) 收購上海龍弼

於2017年7月4日， 貴集團自國富匯英(天津)投資管理合夥企業(有限合夥)收購上海龍弼(一家註冊資本為人民幣30,000,000元的非上市公司)的100%股權。上海龍弼主要從事物業租賃。是次收購為 貴集團擴大其物業租賃市場份額策略的一部分。是次收購已於收購日期以現金人民幣221,697,000元償付。

自收購以來，上海龍弼為 貴集團貢獻收益人民幣6,489,000元及純利人民幣40,301,000元，計入截至2017年12月31日止年度的綜合損益及其他全面收益表。倘合併於2017年1月1日進行， 貴集團的收益及溢利將分別為人民幣1,204,029,000元及人民幣30,908,000元。

所收購附屬公司(附註34(a)至(c))的可識別資產及負債於收購日期的公平值如下：

	收購時確認的公平值
	人民幣千元
物業、廠房及設備*(附註13)*	143,971
投資物業*(附註14)*	987,587
遞延稅項資產*(附註19)*	2,957
貿易應收款項	782
預付款項、其他應收款項及其他資產	44,527
可收回稅項	94
現金及現金等價物	7,391
其他應付款項及應計費用	(538,735)
合約負債	(4,323)
遞延稅項負債*(附註19)*	(53,471)
可識別淨資產總值(按公平值計)	590,780
業務合併中確認的或然代價*(附註25)*	26,657
以現金償付	617,437

收購附屬公司的現金流量分析如下：

	人民幣千元
現金代價	(617,437)
收購的現金及現金等價物	7,391
計入投資活動所得現金流量的現金及現金等價物流出淨額	(610,046)

(d) 收購常熟共築

貴集團原持有常熟共築(入賬列為合營公司)的25%股權(附註17)。於2019年8月31日， 貴集團自蘇州鑫宸富商務信息諮詢有限公司收購常熟共築的額外25%股權，代價為人民幣22,670,000元。自此，常熟共築由 貴集團的合營公司變為附屬公司，因為 貴集團於股東大會上根據與當時權益持有人訂立的合約安排及組織章程細則獲授51%的表決權，這使 貴集團目前具有指導常熟共築相關活動的能力*(附註1(附註a))*。原持有的25%股權重新計量至公平值並於收購日期在損益內確認重新計量收益人民幣4,891,000元(附註5)。是次收購為 貴集團擴大其物業開發及運營市場份額策略的一部分。代價已於收購日期以現金人民幣22,670,000元償付。

自收購以來，常熟共築為 貴集團貢獻純利人民幣54,602,000元，計入截至2019年12月31日止年度的綜合損益及其他全面收益表。倘合併於2019年1月1日進行， 貴集團的收益及溢利將分別為人民幣7,535,159,000元及人民幣674,231,000元。

常熟共築的可識別資產及負債於收購日期的公平值如下：

	收購時確認的公平值
	人民幣千元
遞延稅項資產*(附註19)*	7,309
開發中物業*(附註20)*	703,215
預付款項、其他應收款項及其他資產	174,988
可收回稅項	17,021
應收關聯公司款項	33,800
受限制現金	88,892
現金及現金等價物	13,824
貿易應付款項及應付票據	(77,079)
其他應付款項及應計費用	(2,670)
合約負債	(862,099)
遞延稅項負債*(附註19)*	(6,521)
可識別淨資產總值(按公平值計)	90,680
非控股權益	(45,340)
收購的淨資產	45,340
業務合併前所持合營公司投資的公平值	22,670
以現金償付	22,670

收購一家附屬公司的現金流量分析如下：

	人民幣千元
現金代價	(22,670)
收購的現金及現金等價物	13,824
計入投資活動所得現金流量的現金及現金等價物流入淨額	(8,846)

35. 出售附屬公司

(a) 上海上坤飛榮置業有限公司(「上坤飛榮」)

根據日期為2017年8月31日的股份轉讓協議， 貴集團以總代價人民幣4,000,000元將其於上坤飛榮的50%股權售予第三方上海愷珺瀚置業有限公司。出售後， 貴集團持有上坤飛榮(自此入賬列為合營公司)的50%股權。代價乃參考所出售股權於出售日期的相應價值釐定。

	人民幣千元
出售的資產淨值：	
應收關聯公司款項	7,943
現金及現金等價物	64
	8,007
出售上坤飛榮的虧損*(附註6)*	(4)
出售附屬公司後所持合營公司投資的公平值	4,003
以現金償付	4,000

出售上坤飛榮的現金及現金等價物流入淨額分析如下：

	人民幣千元
現金代價	4,000
出售的現金及現金等價物	(64)
出售上坤飛榮的現金及現金等價物流入淨額	3,936

(b) 上海上坤投資管理有限公司(「上坤投資」)

根據日期為2018年10月3日的股份轉讓協議， 貴集團以總代價人民幣1元將其於上坤投資的100%股權售予關聯公司上坤企業集團股份有限公司。代價乃參考所出售股權於出售日期的相應價值釐定。

	人民幣千元
出售的負債淨額：	
預付款項、其他應收款項及其他資產	6,571
現金及現金等價物	62
其他應付款項及應計費用	(25)
應付關聯公司款項	(9,883)
	(3,275)
出售上坤投資的收益*(附註6)*	3,275
以現金償付	–

出售上坤投資的現金及現金等價物流入淨額分析如下：

	人民幣千元
現金代價	–
出售的現金及現金等價物	(62)
出售上坤投資的現金及現金等價物流出淨額	(62)

(c) 上海貿幻建築材料銷售有限公司(「上海貿幻」)

根據日期為2019年3月29日的股份轉讓協議， 貴集團以總代價人民幣1元向一家關聯公司上坤企業集團股份有限公司出售其於上海貿幻的100%股權。代價乃參考所出售股權於出售日期的相應價值釐定。

資產及負債於出售日期的賬面值為零。

(d) 蘇州坤盛置業有限公司(「蘇州坤盛」)

根據日期為2019年11月19日的股份轉讓協議， 貴集團向一名第三方北京齊飛創駿企業管理有限公司出售其於蘇州坤盛的51%股權，總代價為零。於該項出售後，該實體的另一股東具有充分投票權來控制及經營該實體。因此， 貴集團將該實體作為聯營公司入賬，並持有其49%股權。代價乃參考於出售日期的實繳資本釐定。

	人民幣千元
出售的資產淨值：	
現金及現金等價物	5
應付關聯公司款項	(3)
	2
出售蘇州坤盛的虧損*(附註6)*	(1)
出售附屬公司後持有於聯營公司投資的公平值	1
以現金償付	–

出售蘇州坤盛所涉及現金及現金等價物的流入淨額分析如下：

	人民幣千元
現金代價	–
出售的現金及現金等價物	(5)
出售蘇州坤盛所涉及現金及現金等價物的流出淨額	(5)

36. 綜合現金流量表附註

(a) 主要非現金交易

於有關期間， 貴集團截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年4月30日止四個月與樓宇及辦公室的租賃安排有關的使用權資產非現金增加分別為人民幣1,078,000元、人民幣9,403,000元、人民幣2,458,000元及零，而租賃負債分別為人民幣1,566,000元、人民幣9,686,000元、人民幣2,946,000元及零。

(b) 融資活動產生的負債變動

	計息銀行及其他借款	應付關聯公司款項	租賃負債	融資活動負債總額
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2017年1月1日	4,019,800	1,618	19,632	4,041,050
融資活動所得／(所用)現金流量	1,151,478	(357)	72,584	1,223,705
非融資活動所得／(所用)現金流量	25,529	4,669	(5)	30,193
應計利息	–	–	2,918	2,918
新經營租賃	–	–	1,566	1,566
於2017年12月31日	5,196,807	5,930	96,695	5,299,432
融資活動所得現金流量	2,170,401	917,502	2,515	3,090,418
非融資活動所得／(所用)現金流量	91,705	5,317	(577)	96,445
應計利息	–	–	5,403	5,403
新經營租賃	–	–	9,686	9,686
於2018年12月31日	7,458,913	928,749	113,722	8,501,384
融資活動所用現金流量	(624,569)	(274,422)	(4,127)	(903,118)
非融資活動所用現金流量	(68,087)	(22,685)	(581)	(91,353)
應計利息	–	–	4,704	4,704
新經營租賃	–	–	2,946	2,946
於2019年12月31日	6,766,257	631,642	116,664	7,514,563
融資活動(所用)／所得現金流量	(1,158,235)	536,714	(1,836)	(623,357)
非融資活動(所用)／所得現金流量	(18,993)	5,390	(111)	(13,714)
應計利息	–	–	1,174	1,174
於2020年4月30日	5,589,029	1,173,746	115,891	6,878,666
於2018年12月31日	7,458,913	928,749	113,721	8,501,383
融資活動所用現金流量(未經審核)	(155,958)	(469,150)	(831)	(625,939)
非融資活動所用現金流量(未經審核)	(54,421)	(8,777)	(166)	(63,364)
應計利息(未經審核)	–	–	1,540	1,540
新經營租賃(未經審核)	–	–	1,439	1,439
於2019年4月30日(未經審核)	7,248,534	450,822	115,703	7,815,059

(c) 租賃現金流出總額

已計入現金流量表的租賃現金流出總額如下：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
就經營活動而言	2,082	7,384	6,109	2,886	852
就融資活動而言	68	2,319	4,672	1,376	1,836
	2,150	9,703	10,781	4,262	2,688

37. 或然負債

於各有關期間末，未於綜合財務報表內計提撥備的或然負債如下：

		12月31日			4月30日
	附註	**2017年**	**2018年**	**2019年**	**2020年**
		人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
就 貴集團物業買家獲授的融資向銀行提供的擔保	*(1)*	2,606,941	3,611,166	7,570,272	6,567,753
就關聯公司獲授的融資向銀行提供的擔保*(附註39)*	*(2)*	48,000	373,640	1,805,439	2,609,569

(1) 貴集團就若干銀行授予 貴集團持作出售的已竣工物業買家的按揭融資提供擔保。根據擔保安排的條款，如買家拖欠按揭付款， 貴集團負責向該等銀行償還未償還按揭本金及違約買家所欠的任何應計利息及罰款。

根據上述安排，相關物業已抵押予該等銀行作為按揭貸款的抵押品。倘該等買家拖欠按揭還款，該等銀行有權接管抵押物業的法定業權，並將透過公開拍賣將抵押物業變現。

貴集團的擔保期由授出相關按揭貸款日期起至買家獲發房屋所有權證及辦理登記止，有關證明一般會於買家接管相關物業後的半年至兩年內取得。

於有關期間， 貴集團並未就向 貴集團持作出售的已竣工物業買家獲授的按揭融資提供擔保產生任何重大損失。 貴公司董事認為，如出現拖欠付款，相關物業的可變現淨值足以償還未償還按揭貸款連同任何應計利息及罰款，故並無就擔保計提撥備。

(2) 貴集團就關聯公司獲授的財務融資向銀行及其他機構提供擔保。 貴公司董事認為毋須就擔保計提撥備，原因是其公平值並不重大。

(3) 自2020年5月起， 貴集團一間附屬公司常熟共築共收到 貴集團其中一個物業項目蘇州•常熟梧桐苑的若干買家(「原告」)向江蘇省常熟市人民法院(「常熟法院」)提起的13宗訴訟，指稱其購買蘇州•常熟梧桐苑物業單位的決定乃基於蘇州•常熟梧桐苑的誤導性銷售及營銷材料作出，該材料對相關物業單位的陽台設計作出虛假陳述(「指稱申索」)。上述13宗訴訟中的原告各自於2018年5月及2018年6月就購買相關物業單位與常熟共築訂立預售合約，而常熟共築已於2019年12月前履行其於預售合約中規定的交付義務。常熟共築於2020年5月中旬首次收到七宗訴訟請求，並於2020年5月29日開始庭審。常熟共築其後收到其他六宗訴訟請求，並於2020年6月5日開始庭審。原告要求(i)終止原告與常熟共築之間的相關預售合約；(ii)退還購房款、燃氣安裝費及／或維修基金供款；及(iii)訴訟中產生的間接損失及訴訟費用。

根據2020年6月27日及2020年6月29日的判決，常熟法院駁回了原告在上述13宗訴訟中所提出的所有申索，認為原告終止其與常熟共築之間的相關預售合約的請求並無理據，因為(i)原告在購買前明確知悉陽台將採用「封閉式設計」，而且相關預售合約已書面指明陽台將採用「封閉式設計」；及(ii)原告未能提供相關證據證明符合《中華人民共和國合同法》下有關預售合約的終止條件，當中規定(其中包括)當事人一方違約致使不能實現合同目的。因此，原告的申索並無理據。截至本招股章程日期，12宗訴訟中的原告已於2020年7月中旬向蘇州市中級人民法院(「上訴法院」)提起上訴，所依據的理由為(其中包括)陽台的若干要素(如朝向、樓層平面圖及設計條件等)未經買家事先同意而遭任意篡改，因此嚴重影響了買家對物業單位的正常使用。於2020年7月24日，常熟共築已收到原告的相關上訴請求。截至本招股章程日期，上訴審理日期仍待確定。截至本招股章程日期，該12宗訴訟仍待上訴法院審理，所涉申索總額約為人民幣55.5百萬元，其中約人民幣50.7百萬元(即物業單位的總售價)與終止相關預售合約有關，而約人民幣4.8百萬元為原告申索的損害賠償及其他雜費和開支。

貴集團認為，根據 貴集團該12宗訴訟的訴訟顧問的意見，上訴法院判決原告勝訴的可能性極低，因為(i)終止原告與常熟共築所簽訂相關預售合約缺乏事實及法律依據，原因是指稱申索並不構成有效的終止理由；(ii)指稱申索所指的陽台設計與相關預售合約所列說明及佈局相符，且買家在購買前知悉並認可陽台的「封閉式設計」；及(iii)指稱申索所指的相關陽台乃完全按照當地政府根據適用法律及法規設定的標準建造。此外，控股股東已訂立彌償保證契據，據此，彼等同意就常熟共築因上述蘇州•常熟梧桐苑銷售及營銷糾紛而蒙受的損失、責任或損害(前提是並無不時於 貴集團綜合財務報表中就有關罰款、處罰、申索、費用、開支或損失作出撥備、儲備或準備)，按上市後 貴集團於常熟共築的實際股權比例向 貴公司(為其本身及作為其附屬公司的受託人)作出彌償保證。

考慮到(i)陽台設計的差異已於蘇州•常熟梧桐苑的建築模型中展示，營銷手冊亦已列明原告所購買物業單位的陽台會採用「封閉式設計」，且該等模型及手冊在買家購買物業前均已向其公開；(ii)相關預售合約明確列明原告所購買物業單位的陽台將採用「封閉式設計」；(iii) 貴集團認為，根據 貴集團該等訴訟的訴訟顧問的意見，上訴法院判決原告勝訴的可

能性極低；及(iv)控股股東訂立的彌償保證契據， 貴集團認為該等訴訟不會對 貴集團的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響。因此， 貴集團並無就該等訴訟計提任何撥備。

除上文所披露者外，於有關期間及直至有關期間末， 貴集團及 貴公司並無牽涉任何對 貴集團的財務狀況或經營業績有重大不利影響的訴訟、仲裁或行政程序、申索或糾紛。

38. 承擔

貴集團於各有關期間末擁有以下資本承諾：

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元* (未經審核)	*人民幣千元*
已訂約但未撥備：				
物業開發活動	470,515	1,512,516	1,404,207	1,387,386
收購土地使用權	774,210	–	–	–
就投資合營公司及聯營公司出資	174,318	197,381	204,116	70,949
	1,419,043	1,709,897	1,608,323	1,458,335

39. 關聯方交易

(1) 姓名／名稱及關係

關聯方姓名／名稱	**與 貴集團的關係**
朱靜女士	控股股東
陳鵬先生	朱靜女士的配偶
林勁峰先生	控股股東
上海上坤實業投資有限公司	由控股股東控制的公司
上海上坤投資管理有限公司*(附註1)*	由控股股東控制的公司
上海上坤物業管理有限公司	由控股股東控制的公司
浙江坤順投資管理有限公司	由控股股東控制的公司
上坤企業集團股份有限公司	由控股股東控制的公司

關聯方姓名／名稱	與　貴集團的關係
上海坤飛企業管理有限公司	由控股股東控制的公司
上海貿幻建築材料銷售有限公司*(附註(a))*	由控股股東控制的公司
上海玉海園林綠化有限公司	由控股股東控制的公司
上海三有投資合夥企業(有限合夥)	由控股股東控制的公司
上海世蕊投資合夥企業(有限合夥)	由控股股東控制的公司
盈信投資集團股份有限公司	由控股股東控制的公司
深圳市盈信國富資產管理有限公司	由控股股東控制的公司
常熟市共築房地產有限公司*(附註(c))*	合營公司
上海上坤飛榮置業有限公司*(附註(b))*	合營公司
上海上坤浦益置業有限公司	合營公司
上海心千置業有限公司	合營公司
河南宸博置業有限公司	合營公司
蘇州和都置業有限公司	合營公司
常熟必信房地產開發有限公司	合營公司
杭州弘陽瑞尚房地產開發有限公司	合營公司
寧波弘陽房地產開發有限公司	合營公司
武漢市嘉倫誠泰商貿有限公司	合營公司
蘇州坤聿置業有限公司	合營公司
商丘市上嘉置業有限公司	合營公司

關聯方姓名／名稱	與　貴集團的關係
商丘市上華置業有限公司	合營公司
慈溪市金桂置業有限公司	聯營公司
廣州雲佳房地產開發有限公司	聯營公司
杭州越榮房地產開發有限公司	聯營公司
杭州水勝鑫房地產開發有限公司	聯營公司
寧波光凱房地產開發有限公司	聯營公司
蘇州高新光耀萬坤置地有限公司	聯營公司
杭州祥璟房地產開發有限公司	聯營公司
蘇州坤盛置業有限公司	聯營公司
佛山海路置業有限公司	聯營公司
上海跡客資產管理有限公司	由主要管理人員控制的公司
上海摩珥資產管理有限公司	由主要管理人員控制的公司

附註：

(a). 貴集團向控股股東控制的公司出售該等實體的股權，並於出售日期失去對該等實體的控制權。更多詳情請參閱附註35(b)及35(c)。

(b). 貴集團將其於該實體的50%股權出售予一名第三方並持有餘下50%股權，於2017年8月31日後將其列為合營公司。更多詳情請參閱附註35(a)。

(c). 貴集團先前於常熟共築持有25%股權，常熟共築在　貴集團於2019年8月31日收購其額外25%股權前被列為合營公司。更多詳情請參閱附註34(d)。

(2) 重大關聯方交易

於有關期間及截至2019年4月30日止四個月與關聯方進行以下交易：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* (未經審核)	*人民幣千元*
關聯公司墊款：					
合營公司	–	243,350	38	–	9,007
聯營公司	–	–	373,150	98,571	40
由控股股東控制的公司	–	43,874	3,842	1,263	861,310
由主要管理人員控制的公司	53,000	614,768	–	–	–
	53,000	901,992	377,030	99,834	870,357
償還關聯公司墊款：					
合營公司	–	–	16,200	10,671	–
聯營公司	–	–	4,944	–	–
由控股股東控制的公司	–	–	–	–	333,643
由主要管理人員控制的公司	53,357	52,040	562,758	558,313	–
	53,357	52,040	583,902	568,984	333,643
向股東墊款	420	79	–	–	–
償還向股東墊款	–	–	8,747	–	–
向關聯公司墊款：					
合營公司	951,050	775,312	1,827,225	279,162	213,937
聯營公司	151,181	416,875	461,818	11,335	193,340
由控股股東控制的公司	4,909,970	4,574,641	3,615,958	953,908	53,740
	6,012,201	5,766,828	5,905,001	1,244,405	461,017
償還向關聯公司墊款：					
合營公司	274,864	1,026,337	1,265,410	158,340	205,580
聯營公司	–	152,516	136,094	54,014	151,034
由控股股東控制的公司	5,208,086	4,930,910	3,802,157	1,266,240	309,994
	5,482,950	6,109,763	5,203,661	1,478,594	666,608

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* (未經審核)	*人民幣千元*
由控股股東控制的公司提供的物業管理服務*(附註)*	4,848	10,816	15,491	2,902	4,411
由控股股東控制的公司產生的財務成本*(附註)*	–	2,732	2,421	1,160	370
提供予合營公司及聯營公司的諮詢服務*(附註)*	–	6,078	22,018	3,889	7,815
向由控股股東控制的公司進行雜項採購*(附註)*	–	–	12,045	–	30,436
由控股股東控制的公司提供的建設服務*(附註)*	–	–	–	–	3,963

*附註：*該等交易乃根據參與公司共同協定的條款及條件進行。

(3) 出售附屬公司

根據日期為2018年10月3日的股份轉讓協議， 貴集團以總代價人民幣1元向一家關聯公司上坤企業集團股份有限公司出售其於上坤投資的100%股權(附註35)。

根據日期為2019年3月29日的股份轉讓協議， 貴集團以總代價人民幣1元向一家關聯公司上坤企業集團股份有限公司出售其於上海貿幻的100%股權(附註35)。

(4) 其他關聯方交易

i. 於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，朱靜女士分別對最高為人民幣522,000,000元、人民幣77,000,000元、人民幣1,510,727,000元及人民幣1,301,285,000元的若干銀行及其他借款提供擔保。

ii. 於2019年12月31日及2020年4月30日，朱靜女士及陳鵬先生分別對最高為人民幣1,234,541,000元及人民幣1,265,744,000元的若干銀行及其他借款共同提供擔保。

iii. 於2018年及2019年12月31日，朱靜女士及林勁峰先生已分別對 貴集團最高為人民幣276,713,000元及人民幣75,671,000元的若干銀行及其他借款共同提供擔保。

iv. 於2017年及2018年12月31日，朱靜女士及盈信投資集團股份有限公司已分別對 貴集團最高為人民幣1,337,529,000元及人民幣1,458,765,000元的若干銀行及其他借款共同提供擔保。

v. 於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，朱靜女士、陳鵬先生及盈信投資集團股份有限公司已分別對最高為人民幣82,358,000元、人民幣438,056,000元、人民幣180,688,000元及人民幣186,367,000元的若干銀行及其他借款共同提供擔保。

vi. 於2017年12月31日，朱靜女士及上海上坤實業投資有限公司已對最高為人民幣30,000,000元的若干銀行及其他借款共同提供擔保。

vii. 於2017年及2018年12月31日，盈信投資集團股份有限公司已分別對 貴集團最高為人民幣130,000,000元及人民幣64,000,000元的若干銀行及其他借款提供擔保。

viii. 於2017年、2018年及2019年12月31日，盈信投資集團股份有限公司及一名第三方已分別對最高為人民幣1,515,000,000元、人民幣1,885,000,000元及人民幣1,018,000,000元的若干銀行及其他借款共同提供擔保。

ix. 盈信投資集團股份有限公司就房地產開發向 貴集團提供貸款，期限為一年，年利率為12%，由朱靜女士作擔保。於2018年及2019年12月31日，上述貸款的未償還結餘為人民幣10,000,000元及人民幣10,000,000元。該等貸款計入 貴集團綜合財務狀況表「計息銀行及其他借款」。 貴集團於2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月分別借入人民幣170,000,000元、人民幣105,000,000元及零，並於2018年及2019年以及截至2020年4月30日止四個月分別償還人民幣160,000,000元、人民幣105,000,000元及人民幣10,000,000元。該等貸款於2020年4月1日已償還。

x. 於2017年12月31日，上海三有投資合夥企業(有限合夥)、上海世蕊投資合夥企業(有限合夥)及深圳市盈信國富資產管理有限公司已就 貴集團最高為人民幣1,312,000,000元的若干銀行及其他借款共同抵押上坤置業的100%股權。

xi. 於2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日， 貴集團已提供擔保人民幣335,640,000元、人民幣1,778,939,000元及人民幣2,586,569,000元，以分別對其合營公司及聯營公司獲授的最高為人民幣399,000,000元、人民幣2,283,669,000元及人民幣3,531,669,000元的若干銀行及其他借款提供擔保。

xii. 於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日， 貴集團已提供擔保人民幣48,000,000元，人民幣38,000,000元、人民幣26,500,000元及人民幣23,000,000元，以分別對由主要管理人員控制的公司獲授的最高為人民幣48,000,000元、人民幣38,000,000元、人民幣26,500,000元及人民幣23,000,000元的若干銀行及其他借款提供擔保。

附註：給予及來自控股股東的所有擔保將於上市前解除。

(5) 與關聯方的未結清結餘

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應收股東款項	8,668	8,747	–	–
應收關聯公司款項：				
貿易相關：				
合營公司	–	–	30,458	16,939
由控股股東控制的公司	1,720	–	–	2,328
	1,720	–	30,458	19,267
應收關聯公司款項：				
非貿易相關：				
合營公司	668,243	417,218	969,167	976,592
聯營公司	151,181	415,540	736,604	778,086
由控股股東控制的公司	793,479	447,109	260,910	4,656
	1,612,903	1,279,867	1,966,681	1,759,334

	12月31日			4月30日
	2017年	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應付關聯公司款項：				
貿易相關：				
由控股股東控制的公司	5,900	11,217	22,331	27,721
應付關聯公司款項：				
非貿易相關：				
合營公司	–	79,919	29,956	38,963
聯營公司	–	163,431	531,638	531,678
由控股股東控制的公司	–	111,424	47,717	575,384
由主要管理人員控制的公司	30	562,758	–	–
	30	917,532	609,311	1,146,025

與上述關聯方的結餘為無抵押，不計息並須按要求償還。 貴集團預期於上市前結清應收或應付由控股股東控制的公司的所有餘下非貿易款項。該等應收或應付合營公司及聯營公司的非貿易款項將隨著相關物業項目的開發時間表及預售時間表進度而逐步結清，並將於相關物業項目的整個開發週期完成後悉數結清。

(6) 貴集團主要管理人員薪酬

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* (未經審核)	*人民幣千元*
短期僱員福利	4,526	9,007	17,129	5,359	6,314
退休金計劃供款	426	668	850	229	196
支付予主要管理人員的薪酬總額	4,952	9,675	17,979	5,588	6,510

董事酬金的進一步詳情載於歷史財務資料附註8。

40. 按類別劃分的金融工具

於各有關期間末，各類金融工具的賬面值如下：

2017年12月31日

金融資產

	按攤銷成本計量的金融資產	按公平值計入損益的金融資產	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應收款項*(附註22)*	18,837	–	18,837
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產	1,621,131	–	1,621,131
應收關聯公司款項*(附註39)*	1,614,623	–	1,614,623
應收股東款項*(附註39)*	8,668	–	8,668
按公平值計入損益的金融資產*(附註25)*	–	79,761	79,761
受限制現金*(附註26)*	320,474	–	320,474
已抵押存款*(附註26)*	1,904	–	1,904
現金及現金等價物*(附註26)*	506,262	–	506,262
	4,091,899	79,761	4,171,660

金融負債

	按攤銷成本計量的金融負債
	人民幣千元
貿易應付款項及應付票據*(附註27)*	942,293
應付關聯公司款項*(附註39)*	5,930
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	119,517
計息銀行及其他借款*(附註30)*	5,196,807
租賃負債	96,695
	6,361,242

2018年12月31日

金融資產

	按攤銷成本計量的金融資產	按公平值計入損益的金融資產	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應收款項*(附註22)*	28,906	–	28,906
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產	2,574,933	–	2,574,933
應收關聯公司款項*(附註39)*	1,279,867	–	1,279,867
應收股東款項*(附註39)*	8,747	–	8,747
按公平值計入損益的金融資產*(附註25)*	–	62,948	62,948
受限制現金*(附註26)*	1,014,133	–	1,014,133
已抵押存款*(附註26)*	75,278	–	75,278
現金及現金等價物*(附註26)*	454,669	–	454,669
	5,436,533	62,948	5,499,481

金融負債

	按攤銷成本計量的金融負債
	人民幣千元
貿易應付款項及應付票據*(附註27)*	1,110,134
應付關聯公司款項*(附註39)*	928,749
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	893,590
計息銀行及其他借款*(附註30)*	7,458,913
租賃負債	113,722
	10,505,108

2019年12月31日

金融資產

	按攤銷成本計量的金融資產	按公平值計入損益的金融資產	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應收款項*(附註22)*	46,661	–	46,661
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產	2,503,232	–	2,503,232
應收關聯公司款項*(附註39)*	1,997,139	–	1,997,139
按公平值計入損益的金融資產*(附註25)*	–	55,528	55,528
受限制現金*(附註26)*	2,360,661	–	2,360,661
已抵押存款*(附註26)*	50,145	–	50,145
現金及現金等價物*(附註26)*	1,073,499	–	1,073,499
	8,031,337	55,528	8,086,865

金融負債

	按攤銷成本計量的金融負債
	人民幣千元
貿易應付款項及應付票據*(附註27)*	1,652,322
應付關聯公司款項*(附註39)*	631,642
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	594,202
計息銀行及其他借款*(附註30)*	6,766,257
租賃負債	116,664
	9,761,087

2020年4月30日

金融資產

	按攤銷成本計量的金融資產	按公平值計入損益的金融資產	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應收款項*(附註22)*	35,165	–	35,165
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產	2,556,032	–	2,556,032
應收關聯公司款項*(附註39)*	1,778,601	–	1,778,601
按公平值計入損益的金融資產*(附註25)*	–	52,482	52,482
受限制現金*(附註26)*	1,773,647	–	1,773,647
已抵押存款*(附註26)*	73,985	–	73,985
現金及現金等價物*(附註26)*	1,585,384	–	1,585,384
	7,802,814	52,482	7,855,296

金融負債

	按攤銷成本計量的金融負債
	人民幣千元
貿易應付款項及應付票據*(附註27)*	1,575,650
應付關聯公司款項*(附註39)*	1,173,746
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	365,269
計息銀行及其他借款*(附註30)*	5,589,029
租賃負債	115,891
	8,819,585

41. 金融工具的公平值及公平值層級

於各有關期間末， 貴集團金融工具(賬面值與公平值合理相若者除外)的賬面值及公平值如下：

	賬面值				公平值			
	2017年12月31日	2018年12月31日	2019年12月31日	2020年4月30日	2017年12月31日	2018年12月31日	2019年12月31日	2020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*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
金融資產								
按公平值計入損益的金融資產 *(附註25)*	79,761	62,948	55,528	52,482	79,761	62,948	55,528	52,482
金融負債								
計息銀行及其他借款*(附註30)*	5,196,807	7,458,913	6,766,257	5,589,029	5,107,144	7,475,141	6,796,564	5,625,690
租賃負債	96,695	113,722	116,664	115,891	96,695	113,722	116,664	115,891

管理層已評估現金及現金等價物、已抵押存款、受限制現金、應收關聯公司款項、應收股東款項、計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產、貿易應付款項、計入其他應付款項及應計費用的金融負債及應付關聯公司款項的公平值與其賬面值相若，主要是由於該等工具的到期期限較短。

對於按公平值計入損益的金融資產的公平值，管理層已使用目前可用於具有類似條款、信貸風險及剩餘到期日的工具的利率通過折現預期未來現金流量進行估計。按公平值計入損益的金融資產的公平值計量分類於公平值層級的第三級。

計息銀行及其他借款以及租賃負債的公平值已使用目前可用於具有類似條款、信貸風險及剩餘到期日的工具的利率通過折現預期未來現金流量進行計算。於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日，因 貴集團自身對計息銀行及其他借款的違約風險而導致的公平值變動被評估為微不足道。

貴集團的公司融資團隊由財務總監帶領，負責釐定金融工具公平值計量的政策及程序。公司融資團隊直接向財務總監及董事會匯報。於各報告日期，公司融資團隊分析金融工具價值的變動並決定應用於估值的主要輸入數據。估值由財務總監審核及批准。每年就年度財務報告與董事會對估值程序及結果進行兩次討論。

於有關期間及截至2019年9月30日止九個月，金融資產及負債第一級與第二級之間並無公平值計量轉移，亦無轉入或轉出第三級。

以下為於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年4月30日金融工具估值的重大不可觀察輸入數據概要連同量化敏感度分析：

	估值技術	重大不可觀察輸入數據	範圍	公平值對輸入數據的敏感度
按公平值計入損益的金融資產－基金投資	市場倍數法	市賬率	2017年12月31日：1.33-1.51	市賬率上升／下降5%將導致公平值增加／減少人民幣2,529,000元／人民幣2,529,000元
			2018年12月31日：1.33-1.51	市賬率上升／下降5%將導致公平值增加／減少人民幣2,530,000元／人民幣2,530,000元
			2019年12月31日：1.33-1.51	市賬率上升／下降5%將導致公平值增加／減少人民幣2,589,000元／人民幣2,589,000元
			2020年4月30日：1.33-1.51	市賬率上升／下降5%將導致公平值增加／減少人民幣2,624,000元／人民幣2,624,000元
按公平值計入損益的金融資產－或然代價	情景法	貼現率	2017年12月31日：15%	貼現率下降／上升5%將導致公平值增加／減少人民幣231,000元／人民幣231,000元
			2018年12月31日：15%	貼現率下降／上升5%將導致公平值增加／減少人民幣89,000元／人民幣89,000元
			2019年12月31日：15%	貼現率下降／上升5%將導致公平值增加／減少人民幣21,000元／人民幣21,000元

公平值層級

下表列示　貴集團金融工具公平值計量層級：

按公平值計量的資產：

按公平值計入損益的金融資產

	使用以下各項所作的公平值計量			
	活躍市場上的報價（第一級）	重大可觀察輸入數據（第二級）	重大不可觀察輸入數據（第三級）	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2017年12月31日	–	–	79,761	79,761
於2018年12月31日	–	–	62,948	62,948
於2019年12月31日	–	–	55,528	55,528
於2020年4月30日	–	–	52,482	52,482

予以披露公平值的負債：

計息銀行及其他借款

	使用以下各項所作的公平值計量			
	活躍市場上的報價（第一級）	重大可觀察輸入數據（第二級）	重大不可觀察輸入數據（第三級）	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2017年12月31日	–	5,107,144	–	5,107,144
於2018年12月31日	–	7,475,141	–	7,475,141
於2019年12月31日	–	6,796,564	–	6,796,564
於2020年4月30日	–	5,625,690	–	5,625,690

租賃負債

	使用以下各項所作的公平值計量			
	活躍市場上的報價（第一級）	重大可觀察輸入數據（第二級）	重大不可觀察輸入數據（第三級）	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2017年12月31日	–	96,695	–	96,695
於2018年12月31日	–	113,722	–	113,722
於2019年12月31日	–	116,664	–	116,664
於2020年4月30日	–	115,891	–	115,891

年內第三級內公平值計量的變動如下：

	理財產品	基金投資	或然代價	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2017年1月1日的賬面值	270,000	50,000	–	320,000
收購附屬公司*(附註34)*	–	–	26,657	26,657
添置	530,000	–	–	530,000
出售／結算	(795,000)	–	(6,062)	(801,062)
公平值調整收益淨額	–	577	3,589	4,166
於2017年12月31日及2018年1月1日的賬面值	5,000	50,577	24,184	79,761
出售／結算	(5,000)	–	(14,370)	(19,370)
公平值調整收益淨額	–	450	2,107	2,557
於2018年12月31日及2019年1月1日的賬面值	–	51,027	11,921	62,948
出售／結算	–	–	(9,303)	(9,303)
公平值調整收益淨額	–	1,175	708	1,883
於2019年12月31日及2020年1月1日的賬面值	–	52,202	3,326	55,528
出售／結算	–	–	(3,326)	(3,326)
公平值調整收益淨額	–	280	–	280
於2020年4月30日的賬面值	–	52,482	–	52,482

42. 財務風險管理目標及政策

貴集團主要金融工具主要包括經營活動直接產生的現金及銀行等價物、受限制現金、已抵押存款、其他應收款項、貿易應付款項及其他應付款項。 貴集團擁有其他金融資產及負債，如租賃負債、計息銀行及其他借款、按公平值計入損益的金融資產、應付關聯公司款項、應收關聯公司款項及應收股東款項。該等金融工具的主要目的乃為 貴集團的經營籌集資金。

來自 貴集團金融工具的主要風險為利率風險、信貸風險及流動性風險。通常， 貴集團在風險管理方面引入保守的策略。為將 貴集團面臨的該等風險敞口降至最低， 貴集團並無使用任何衍生及其他工具作對沖目的。 貴集團未持有或發行作交易用途的衍生金融工具。董事會審閱並同意管理各類風險的政策，有關政策概述於下：

(a) 利率風險

貴集團面臨的市場利率變動風險敞口主要與附註30所載 貴集團計息銀行及其他借款有關。 貴集團並無使用衍生金融工具對沖利率風險。 貴集團使用浮息銀行借款及其他借款管理其利息成本。

倘銀行及其他借款的利率上升／下降1%及在所有其他變量維持不變的情況下， 貴集團截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2019年及2020年4月30日止四個月的除稅前溢利(透過對浮息借款的影響)將分別減少／增加約人民幣10,402,000元、人民幣11,396,000元、人民幣8,777,000元、人民幣8,578,000元及人民幣4,709,000元。

(b) 信貸風險

貴集團基於共同信貸風險特徵(如工具類型及信貸風險等級)對金融工具進行分類，以釐定信貸風險大幅增加及計量減值。為管理貿易應收款項產生的風險， 貴集團已制定政策確保僅向具備適當信貸歷史的對手方授出信貸期，且管理層將對 貴集團的對手方持續進行信貸評估。客戶通常獲授三至六個月的信貸期，且該等客戶的信貸質素乃經考慮其財務狀況、過往經驗及其他因素而進行評估。 貴集團亦已擁有其他監控程序以確保落實跟進行動以收回逾期應收款項。此外， 貴集團定期檢討貿易應收款項的可收回金額，以確保就不可收回金額計提足夠的減值虧損。 貴集團並無高度集中的信貸風險，且其信貸風險分散至大量對手方及客戶。

管理層定期對計入預付款項及其他應收款項、應收關聯公司款項及應收股東款項的金融資產作集體評估，並根據以往結算記錄及過往經驗對其他應收款項、應收關聯公司款項及應收股東款項的可收回性進行單獨評估。 貴集團已在第一階段對計入預付款項及其他應收款項以及應收關聯公司款項的金融資產進行分類，並持續監測其信貸風險。 貴公司董事認為， 貴集團計入預付款項及其他應收款項、應收關聯公司款項及應收股東款項的金融資產的未結清結餘本質上並無存在重大信貸風險。

最高風險及年末階段

下表載列基於 貴集團信貸政策的信貸質素及最高信貸風險敞口(主要基於逾期資料，除非其他資料可無需花費不必要成本或精力即可獲取，則另作別論)以及年末階段分類。所呈列的金額指金融資產的賬面總值。

2017年12月31日

	12個月預期信貸虧損	**全期預期信貸虧損**			
	第一階段	**第二階段**	**第三階段**	**簡化方法**	**總計**
	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*
貿易應收款項*	–	–	–	18,837	18,837
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產－正常**	1,621,131	–	–	–	1,621,131
應收關聯公司款項	1,614,623	–	–	–	1,614,623
應收股東款項	8,668	–	–	–	8,668
受限制現金	320,474	–	–	–	320,474
已抵押存款	1,904	–	–	–	1,904
現金及現金等價物	506,262	–	–	–	506,262
	4,073,062	–	–	18,837	4,091,899

2018年12月31日

	12個月預期信貸虧損	全期預期信貸虧損			
	第一階段	第二階段	第三階段	簡化方法	總計
	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*
貿易應收款項*	–	–	–	28,906	28,906
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產－正常**	2,574,933	–	–	–	2,574,933
應收關聯公司款項	1,279,867	–	–	–	1,279,867
應收股東款項	8,747	–	–	–	8,747
受限制現金	1,014,133	–	–	–	1,014,133
已抵押存款	75,278	–	–	–	75,278
現金及現金等價物	454,669	–	–	–	454,669
	5,407,627	–	–	28,906	5,436,533

2019年12月31日

	12個月預期信貸虧損	全期預期信貸虧損			
	第一階段	第二階段	第三階段	簡化方法	總計
	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*
貿易應收款項*	–	–	–	46,661	46,661
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產－正常**	2,503,232	–	–	–	2,503,232
應收關聯公司款項	1,997,139	–	–	–	1,997,139
受限制現金	2,360,661	–	–	–	2,360,661
已抵押存款	50,145	–	–	–	50,145
現金及現金等價物	1,073,499	–	–	–	1,073,499
	7,984,676	–	–	46,661	8,031,337

2020年4月30日

	12個月預期信貸虧損	全期預期信貸虧損			
	第一階段	第二階段	第三階段	簡化方法	總計
	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*
貿易應收款項*	–	–	–	35,165	35,165
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產－正常**	2,556,032	–	–	–	2,556,032
應收關聯公司款項	1,778,601	–	–	–	1,778,601
受限制現金	1,773,647	–	–	–	1,773,647
已抵押存款	73,985	–	–	–	73,985
現金及現金等價物	1,585,384	–	–	–	1,585,384
	7,767,649	–	–	35,165	7,802,814

* 就 貴集團應用簡化方法進行減值評估的貿易應收款項而言，基於預期信貸虧損的資料於歷史財務資料附註22披露。並無高度集中的信貸風險。

** 倘計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產並無逾期亦無資料顯示自初步確認起金融資產的信貸風險大幅增加，則其信貸質素被視為「正常」。

(c) 流動性風險

貴集團的目標為透過運用租賃負債、計息銀行及其他借款維持融資持續性與靈活性之間的平衡。現金流量受到持續密切監控。

貴集團於各有關期間末按合同未貼現付款計算的金融負債的到期情況如下：

	按要求	三個月以內	三至十二個月	一年以上	總計
	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*
2017年12月31日					
貿易應付款項及應付票據	942,293	–	–	–	942,293
其他應付款項及應計費用	119,517	–	–	–	119,517
應付關聯公司款項	5,930	–	–	–	5,930
租賃負債	–	104	313	115,705	116,122
計息銀行及其他借款	–	1,441,220	1,181,623	3,102,281	5,725,124
	1,067,740	1,441,324	1,181,936	3,217,986	6,908,986

	按要求	三個月以內	三至十二個月	一年以上	總計
	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*
2018年12月31日					
貿易應付款項及應付票據	1,110,134	–	–	–	1,110,134
其他應付款項及應計費用	893,590	–	–	–	893,590
應付關聯公司款項	928,749	–	–	–	928,749
租賃負債	–	1,017	3,296	125,301	129,614
計息銀行及其他借款	–	1,704,446	1,806,820	4,925,111	8,436,377
	2,932,473	1,705,463	1,810,116	5,050,412	11,498,464
2019年12月31日					
貿易應付款項及應付票據	1,652,322	–	–	–	1,652,322
其他應付款項及應計費用	594,202	–	–	–	594,202
應付關聯公司款項	631,642	–	–	–	631,642
租賃負債	–	1,379	36,012	90,938	128,329
計息銀行及其他借款	–	923,142	4,363,252	2,728,899	8,015,293
	2,878,166	924,521	4,399,264	2,819,837	11,021,788
2020年4月30日					
貿易應付款項及應付票據	1,575,650	–	–	–	1,575,650
其他應付款項及應計費用	365,269	–	–	–	365,269
應付關聯公司款項	1,173,746	–	–	–	1,173,746
租賃負債	–	1,354	32,806	85,107	119,267
計息銀行及其他借款	–	1,064,850	1,996,431	3,967,002	7,028,283
	3,114,665	1,066,204	2,029,237	4,052,109	10,262,215

(d) 資本管理

貴集團資本管理的主要目標為保障 貴集團持續經營並維持穩健的資本比率的能力，以支持其業務並使股東價值最大化。

貴集團會根據經濟狀況的變化管理及調整其資本結構。為維持或調整資本結構， 貴集團或會調整派付予股東的股息，返還股東資本或發行新股。

貴集團採用資產負債比率(即債務淨額除以資本總額加債務淨額)來監控資本。 貴集團於債務淨額計入貿易應付款項、其他應付款項及應計費用、應付關聯公司款項、租賃負債、計息銀行及其他借款，減現金及現金等價物。資本指母公司擁有人應佔權益。於各有關期間末的資產負債比率如下：

	12月31日			4月30日
	2017年	**2018年**	**2019年**	**2020年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應付款項及應付票據	942,293	1,110,134	1,652,322	1,575,650
其他應付款項及應計費用*(附註28)*	202,087	1,139,898	1,109,077	1,121,735
應付關聯公司款項*(附註39)*	5,930	928,749	631,642	1,173,746
租賃負債*(附註15(b))*	96,695	113,722	116,664	115,891
計息銀行及其他借款*(附註30)*	5,196,807	7,458,913	6,766,257	5,589,029
減：現金及現金等價物	(506,262)	(454,669)	(1,073,499)	(1,585,384)
債務淨額	5,937,550	10,296,747	9,202,463	7,990,667
母公司擁有人應佔權益	627,694	614,091	860,030	881,004
資本及債務淨額	6,565,244	10,910,838	10,062,493	8,871,671
資產負債比率	90%	94%	91%	90%

43. 有關期間後事項

世界各地已爆發COVID-19。

貴公司管理層認為，基於截至歷史財務資料日期可獲得的資料，COVID-19的爆發將不會對 貴集團的業務營運造成嚴重中斷，亦不會對 貴集團的財務狀況或財務表現造成重大影響。

尚不確定何時及能否在全球範圍內遏制COVID-19。 貴公司管理層所作的上述分析乃基於有關COVID-19的目前可獲得資料。 貴公司管理層無法保證COVID-19的爆發將不會進一步升級，亦不保證其不會對 貴集團的經營業績造成重大不利影響。

44. 期後財務報表

貴公司、 貴集團或 貴集團現時旗下各公司概無就2020年4月30日後的任何期間編製任何經審核財務報表。

下列資料不構成載列於本招股章程附錄一的本公司申報會計師香港執業會計師安永會計師事務所發出的會計師報告的一部分，且載入本招股章程僅作參考用途。未經審核備考財務資料應與本招股章程「財務資料」及附錄一載列之會計師報告一併閱讀。

A. 未經審核備考經調整綜合有形資產淨值

以下為根據上市規則第4.29條並參照香港會計師公會頒佈的會計指引第7號「*編製備考財務資料以供載入投資通函*」編製的本公司擁有人應佔未經審核備考經調整綜合有形資產淨值，僅作說明用途，並載於本招股章程以說明全球發售對截至2020年4月30日本公司擁有人應佔綜合有形資產淨值的影響，猶如其已於該日進行。

本公司擁有人應佔未經審核備考經調整綜合有形資產淨值僅就說明用途而編製，且基於其假設性質使然，其未必真實反映本集團在全球發售已於截至2020年4月30日或任何未來日期完成的情況下的財務狀況。其乃基於本招股章程附錄一中會計師報告所載截至2020年4月30日本公司擁有人應佔綜合有形資產淨值編製，並已作出下述調整。本公司擁有人應佔未經審核備考經調整綜合有形資產淨值並不構成本招股章程附錄一所載會計師報告的一部分。

	截至2020年4月30日本公司擁有人應佔未經審核綜合有形資產淨值	全球發售估計所得款項淨額	未經審核備考經調整綜合有形資產淨值	本公司擁有人應佔每股股份經調整綜合有形資產淨值	
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣元*	*港元*
	(附註1)	*(附註2)*		*(附註3)*	*(附註4)*
按發售價每股股份2.50港元計算	878,581	1,003,979	1,882,560	0.94	1.09
按發售價每股股份2.10港元計算	878,581	839,106	1,717,687	0.86	1.00
按發售價每股股份1.70港元計算	878,581	674,233	1,552,814	0.78	0.91

附註：

(1) 截至2020年4月30日本公司擁有人應佔未經審核綜合有形資產淨值乃摘錄自會計師報告，並根據截至2020年4月30日本公司擁有人應佔未經審核綜合權益約人民幣881.0百萬元（經扣除無形資產人民幣2.4百萬元）得出。

(2) 全球發售估計所得款項淨額乃根據發售價每股股份2.50港元、每股股份2.10港元或每股股份1.70港元（已扣除本集團應付的包銷費及其他相關開支，且並無計及因超額配股權或根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份）得出。全球發售估計所得款項淨額乃按1.0港元兌人民幣0.85878元的匯率從港元換算為人民幣。

(3) 本公司擁有人應佔每股股份未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃按緊隨全球發售完成後將發行500,000,000股股份計算，並無計及因超額配股權或根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份。

(4) 本公司擁有人應佔每股股份未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃按1.0港元兌人民幣0.85878元的匯率換算為港元。

* 概無作出任何調整以反映於2020年4月30日後的任何經營業績或訂立的其他交易。

** 於收購後合肥新柏醫療器械有限公司（「合肥新柏」）將會以聯營公司列賬，且本集團將不會確認無形資產，因此合肥新柏收購事項對有形資產淨值並無影響。

獨立申報會計師就編製備考財務資料發出的核證報告

香港中環
添美道1號
中信大廈22樓

致上坤地產集團有限公司列位董事

我們已完成核證工作以就由上坤地產集團有限公司(「貴公司」)董事(「董事」)編製的　貴公司及其附屬公司(以下統稱為「貴集團」)的備考財務資料提交報告，僅供說明之用。備考財務資料包括　貴公司於2020年10月31日刊發的招股章程第II-1頁至II-2頁所載於2020年4月30日的備考綜合有形資產淨值及相關附註(「備考財務資料」)。董事編製備考財務資料所依據的適用準則於本招股章程第II-1頁至II-2頁載述。

備考財務資料乃由董事編製，以說明　貴公司進行股份全球發售對　貴集團於2020年4月30日的財務狀況的影響，猶如交易已於2020年4月30日進行。作為此程序的一部分，有關　貴集團財務狀況的資料已由董事摘錄自　貴集團截至2020年4月30日止期間的財務報表(有關該等報表的會計師報告經已刊發)。

董事對備考財務資料的責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段並參照香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引(「會計指引」)第7號*編製備考財務資料以供載入投資通函*編製備考財務資料。

我們的獨立性及質量控制

我們已遵守香港會計師公會頒佈的*專業會計師道德守則*中的獨立性及其他道德規範，該等規範以誠信、客觀、專業能力和應有謹慎、保密性及專業行為作為基本原則。

本所應用香港質量控制準則第1號*進行財務報表審計及審閱以及其他核證及相關服務委聘的事務所的質量控制*，因此維持全面的質量控制系統，包括有關遵守道德規範、專業準則以及適用法律及監管要求的成文政策和程序。

申報會計師的責任

我們的責任為根據上市規則第4.29(7)段的規定就備考財務資料發表意見並向　閣下匯報。對於我們過往就編製備考財務資料所採用的任何財務資料而發出的任何報告，除於報告刊發日期對該等報告的收件人所負責外，我們概不承擔任何責任。

我們已根據香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3420號*就編製招股章程所載的備考財務資料發出核證委聘報告*進行工作。此項準則要求申報會計師計劃及執行有關程序，以合理確保董事已根據上市規則第4.29段並參照香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編製備考財務資料。

就是次委聘而言，我們概不負責更新編製備考財務資料時所用的任何歷史財務資料或就有關資料重新發出任何報告或意見，且我們在是次委聘過程中亦並無對編製備考財務資料時所用的財務資料進行審核或審閱。

招股章程所載的備考財務資料僅為說明　貴公司進行股份全球發售對　貴集團的未經調整財務資料的影響，猶如交易已於就說明用途而選擇的較早日期進行。因此，我們概不保證交易的實際結果將與所呈列者相同。

就備考財務資料是否已根據適用準則妥為編製而發出的合理核證委聘報告，涉及履行程序以評估董事於編製備考財務資料時所用的適用準則有否為呈列交易直接產生的重大影響提供合理依據以及就下列事項取得充分恰當憑據：

- 相關備考調整是否妥為落實該等準則；及
- 備考財務資料是否反映對未經調整財務資料妥為應用該等調整。

所選程序取決於申報會計師的判斷，當中已考慮到申報會計師對　貴集團性質、與編製備考財務資料有關的交易及其他相關委聘情況的了解。

是次委聘亦涉及評估備考財務資料的整體呈列方式。

我們相信我們所取得的憑據屬充分恰當，可為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為：

(a) 備考財務資料已按所呈列基準妥為編製；

(b) 有關基準與　貴集團的會計政策一致；及

(c) 有關調整就根據上市規則第4.29(1)段披露的備考財務資料而言屬恰當。

此致

執業會計師
香港
2020年10月31日

以下為獨立估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司就　貴集團、合營公司及聯營公司持有的選定物業權益於2020年7月31日的估值發出的函件全文、估值概要及估值證書，乃為載入本招股章程而編製。

仲量聯行

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
香港英皇道979號太古坊一座7樓
電話+852 2846 5000 傳真+852 2169 6001
牌照號碼：C-030171

敬啟者：

吾等根據　閣下的指示對上坤地產集團有限公司（「**貴公司**」）及其附屬公司（下文統稱「**貴集團**」）持有的選定物業權益及　貴公司的合營公司及聯營公司於中華人民共和國（「**中國**」）持有的16項物業進行估值，並確認已進行視察，作出有關查詢及調查，且已取得吾等認為屬必要的有關進一步資料，以就物業權益於2020年7月31日（「**估值日期**」）的市值向　閣下提供意見。

就本報告而言，吾等將該等物業分類為與「物業業務」（指持有（直接或間接）及／或開發用作出租或保留作為投資的物業，或購買或開發供日後出售或日後出租或保留作為投資的物業）有關的物業權益。

此外，吾等已採納以下有關構成物業權益的指引：

(a) 同一樓宇或綜合體的一個或多個單位；

(b) 位於同一地點或地段編號的一處或多處物業；

(c) 組成一項綜合設施的一項或多項物業；

(d) 組成一個物業開發項目(即使存在不同期數)的一項或多項物業、構築物或設施；

(e) 一個綜合體內持作投資的一項或多項物業；

(f) 彼此接鄰或位於臨近地段及用作相同或類似運營／業務用途的一項或多項物業、構築物或設施；或

(g) 向公眾列示為一個整體項目或構成單一經營實體的一個開發項目或不同期數的開發項目。

吾等的估值基於市值進行。市值定義為「資產或負債經適當市場推廣後，由自願買方及自願賣方於知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日期進行公平交易的估算金額」。

吾等採用比較法對 貴集團及合營公司持作出售的第一類物業權益、 貴集團及合營公司持作未來開發的第三類物業權益及 貴集團、合營公司及聯營公司持作投資的部分第五類物業權益進行估值，當中假設物業權益按現況即時交吉出售，並參考市場中的可比較銷售交易。此方法乃以公認市場交易作為最佳指標，並預先假定可從市場上的相關交易個案推斷出類似物業的情況，惟須考慮當中涉及的變量因素。

就吾等的估值而言，待售房地產開發項目乃指已獲有關地方當局頒發或正在申請建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告或房屋所有權證／不動產權證的開發項目，亦包括已訂約出售而未完成正式轉讓手續的該等物業權益；而持作未來開發的房地產

開發項目乃指未獲發建築工程施工許可證但已獲發國有土地使用證的開發項目，亦包括已簽署國有土地使用權出讓合同但尚未獲發國有土地使用證的物業權益。

吾等採用收入法對　貴集團、合營公司及聯營公司持作投資的部分第五類物業權益及　貴集團持有及佔用的第六類物業權益進行估值，當中計及現有租約產生及／或於現有市場中可取得的物業租金收入，並已適當考慮租約的潛在復歸收入，再將該租金收入按適當資本化比率撥充資本以釐定市值。在適當情況下，吾等亦參考相關市場現有可比較銷售交易。

在對　貴集團、合營公司及聯營公司持作投資的部分第五類在建物業權益及　貴集團、合營公司及聯營公司目前正在開發中的第二類物業權益進行估值時，吾等已假設該等物業權益會根據　貴集團、合營公司及聯營公司向吾等提供的最近期開發計劃而開發及竣工。吾等就估值達致意見時，乃參照相關市場現有可資比較銷售個案採納比較法，亦已計及與截至估值日期的建設階段相關的應計建設成本及專業費用以及建成開發項目預期產生的餘下成本及費用。吾等依賴　貴集團、合營公司及聯營公司根據物業於估值日期的不同建設階段所提供的應計建設成本及專業費用資料，且吾等並無發現該等資料與其他類似開發項目的資料存在任何重大不一致之處。

就吾等的估值而言，開發中房地產開發項目乃指已獲發建築工程施工許可證但尚未獲發樓宇的建設工程竣工驗收報告或證明書的房地產開發項目。

就　貴集團訂約收購的第四類物業權益而言，　貴集團已與有關政府部門訂立協議。由於　貴集團於估值日期尚未取得國有土地使用證及／或土地出讓金付款尚未悉數結清，故吾等並未賦予物業權益任何商業價值。

吾等進行估值時，乃假設賣方在市場中出售物業權益，且並無憑藉遞延條款合約、售後租回、合營公司、管理協議或任何類似安排而影響物業權益的價值。

吾等的報告並無考慮任何有關所估值物業權益的任何抵押、按揭或所欠款項，亦無考慮於出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另有註明外，吾等假設該等物業概無附帶可影響其價值的繁重產權負擔、限制及開支。

吾等對物業權益進行估值時，已遵守香港聯合交易所有限公司頒佈的證券上市規則第五章及第12項應用指引；皇家特許測量師學會頒佈的皇家特許測量師學會估值－全球準則；香港測量師學會頒佈的香港測量師學會估值準則以及國際估值準則委員會頒佈的國際估值準則所載的一切規定。

吾等在很大程度上倚賴　貴集團、合營公司及聯營公司提供的資料，並已接納吾等獲提供有關年期、規劃審批、法定通告、地役權、佔用詳情、出租及所有其他相關事宜的意見。

吾等已獲出示有關物業權益的業權文件（包括國有土地使用證、房屋所有權證、不動產權證及其他正式圖則）的副本，並已作出相關查詢。在可能的情況下，吾等亦已查閱文件正本以核實中國物業權益的現有業權，以及物業權益可能附帶的任何重大產權負擔或任何租約修訂。吾等在很大程度上依賴　貴公司中國法律顧問通商律師事務所就中國物業權益的有效性發出的意見。

吾等並無進行詳細測量，以核實物業面積是否準確，但已假設吾等所獲業權文件及正式地盤圖則所示面積均正確無誤。所有文件及合約僅供參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。吾等並無進行實地測量。

吾等曾視察物業外部，並在可能情況下視察其內部。然而，吾等並無進行調查以確定土地狀況及設施是否適合在其上進行任何開發。吾等編製估值時乃假設該等方面均符合要求及於施工期間不會產生意外開支及延誤。此外，吾等亦無進行任何結構測量，惟在視察過程中並無發現任何嚴重缺陷。然而，吾等無法呈報物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構缺陷。吾等亦無測試任何設施。

物業視察由約10名技術人員（包括喻偉先生、Arnold Gao先生、Joan Zhu女士、Stone Chen先生及Cynthia Su女士）於2019年11月至2020年10月期間進行。彼等均為特許測量師／中國註冊房地產估價師／中國合格土地估價師／中國註冊資產評估師或擁有2年以上中國物業估值經驗。

吾等並無理由懷疑提供予吾等的資料的真實性及準確性。吾等亦已徵求　貴集團、合營公司及聯營公司確認所提供的資料概無遺漏任何重大因素。吾等認為吾等已獲提供足夠資料以達致知情意見，亦無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

吾等按指示僅就估值日期而言提供吾等的估值意見。吾等的估值意見以估值日期出現的經濟狀況、市況及其他情況，以及截至估值日期吾等獲提供的資料為依據，且吾等並無責任因應自此發生的事件更新或以其他方式修改該等資料。尤其是，新型冠狀病毒(COVID-19)疫情爆發自2020年3月11日宣佈成為全球大流行後，已對世界各地的經濟活動造成大幅中斷。截至報告日期，中國經濟處於逐步復蘇階段，並預期業務活動的中斷情況將穩定減少。吾等亦注意到，該等特定市場範疇的市場活動及市場情緒維持穩定。然而，由於疫情期間全球經濟復蘇步伐仍不明朗，而其或會對未來房地產市場造成影響，吾等仍保持警覺。因此，吾等建議　閣下頻密審閱物業估值。

除另有指明外，本報告所列的所有貨幣數字均以人民幣為單位。

以下隨附吾等的估值概要及估值證書，敬請　閣下垂注。

此致

上坤地產集團有限公司
中國
上海
閔行區
新鎮路1399號
5幢8樓
董事會　台照

代表
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
高級董事
姚贈榮
MRICS MHKIS RPS (GP)
謹啟

2020年10月31日

附註： 姚贈榮為特許測量師，擁有26年香港及中國物業估值經驗，以及亞太地區的相關經驗。

估值概要

簡稱：

第一類： 貴集團及合營公司於中國持作出售的物業
第二類： 貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中物業
第三類： 貴集團及合營公司於中國持作未來開發的物業
第四類： 貴集團於中國訂約收購的物業
第五類： 貴集團、合營公司及聯營公司於中國持作投資的物業
第六類： 貴集團於中國持有及佔用的物業
「–」或N/A：不適用或不可用

編號	物業	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的總市值	貴集團應佔權益	於估值日期貴集團應佔市值
		人民幣元	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*		*人民幣元*
		第一類：	第二類：	第三類：	第四類：	第五類：	第六類：			
1.	位於中國上海嘉定區嘉戩公路與新成路交匯處的上海 • 雲棲麓	–	1,173,000,000	–	–	205,700,000	–	**1,378,700,000**	35.00%	**482,550,000**
2.	位於中國上海松江區洞塔路500弄的上海 • 新城樾山璟里部分	53,300,000	–	–	–	–	–	**53,300,000**	50.00%	**26,650,000**

編號	物業	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的總市值	貴集團應佔權益	於估值日期貴集團應佔市值
		人民幣元	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*		*人民幣元*
		第一類：	第二類：	第三類：	第四類：	第五類：	第六類：			
3.	位於中國 上海松江區 洞坤路168弄的 上海 • 新城樾山 明月部分	28,900,000	–	–	–	–	–	**28,900,000**	50.00%	**14,450,000**
4.	位於中國 上海松江區 城隆路1568弄的 上海 • 新城樾山 半島部分	15,700,000	–	–	–	–	–	**15,700,000**	50.00%	**7,850,000**
5.	位於中國 上海松江區 城隆路1258弄的 上海 • 上坤樾山四季部分	23,600,000	–	–	–	–	–	**23,600,000**	50.00%	**11,800,000**
6.	位於中國 上海松江區 洞塔路728弄的 上海 • 上坤樾山美墅部分	71,000,000	–	–	–	–	–	**71,000,000**	50.00%	**35,500,000**
7.	位於中國 上海松江區 洞塔路1500弄的 上海 • 上坤樾山半島部分	149,600,000	–	–	–	–	–	**149,600,000**	50.00%	**74,800,000**

編號	物業	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的總市值	貴集團應佔權益	於估值日期貴集團應佔市值
		人民幣元	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*		*人民幣元*
		第一類：	第二類：	第三類：	第四類：	第五類：	第六類：			
8.	位於中國 上海松江區 楊家浜路與辰塔公路 交匯處的上海 • 樾山 項目06-08	–	–	142,100,000	–	–	–	**142,100,000**	50.00%	**71,050,000**
9.	位於中國 上海松江區 洞塔路與塘磚路 交匯處的上海 • 樾山 項目08-06/08	–	–	–	–	1,118,300,000	–	**1,118,300,000**	50.00%	**559,150,000**
10.	位於中國 上海寶山區 淞發路939號的 上海 • 上坤紅街	–	–	–	–	133,600,000	–	**133,600,000**	100.00%	**133,600,000**
11.	位於中國 上海寶山區 塘西街299弄的 上海 • 上坤上街部分	66,200,000	–	–	–	303,200,000	–	**369,400,000**	100.00%	**369,400,000**
12.	位於中國 上海閔行區 新龍路2號399弄的 上海 • 上坤國際廣場T3	–	–	–	–	545,300,000	–	**545,300,000**	100.00%	**545,300,000**

編號	物業	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的總市值	貴集團應佔權益	於估值日期貴集團應佔市值
		人民幣元	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*		*人民幣元*
		第一類：	第二類：	第三類：	第四類：	第五類：	第六類：			
13.	位於中國 上海閔行區 新龍路1號399弄的 上海 • 上坤國際廣場T4	–	–	–	–	547,000,000	–	**547,000,000**	100.00%	**547,000,000**
14.	位於中國 上海閔行區 號文路111號的 上海 • 上坤國際廣場T5	–	–	–	–	242,400,000	182,900,000	**425,300,000**	100.00%	**425,300,000**
15.	位於中國 上海閔行區 新鎮路西側及上坤路 南側的上海 • 上坤中心	–	–	–	–	1,790,700,000	–	**1,790,700,000**	50.00%	**895,350,000**
16.	位於中國 浙江省寧波市 崇壽鎮新興西街南側的 寧波 • 慈溪雲邸華府部分	124,900,000	–	–	–	–	–	**124,900,000**	33.33%	**41,630,000**
17.	位於中國 浙江省寧波市 橫河鎮翠屏路與 橫彭公路交匯處的 寧波 • 慈溪鳳鳴梧桐府	–	848,300,000	–	–	–	–	**848,300,000**	30.00%	**254,490,000**

編號	物業	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的總市值	貴集團應佔權益	於估值日期貴集團應佔市值
		人民幣元	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*		*人民幣元*
		第一類：	第二類：	第三類：	第四類：	第五類：	第六類：			
18.	位於中國浙江省寧波市坎墩鎮北三環東路北側及新城大道北路東側的寧波•慈溪閱江府	–	1,112,500,000	–	–	–	–	**1,112,500,000**	34.00%	**378,250,000**
19.	位於中國浙江省寧波市坎墩鎮廣澤路與東潮路交匯處的寧波•慈溪檀悅府	–	739,800,000	–	–	–	–	**739,800,000**	28.00%	**207,140,000**
20.	位於中國浙江省寧波市滸山鎮滸崇公路與北三環路交匯處的寧波•慈溪瓏玥府	–	2,215,900,000	–	–	–	–	**2,215,900,000**	16.00%	**354,540,000**
21.	位於中國浙江省金華市世貿大道與昆溪路交匯處的金華•東陽大都會	–	1,004,600,000	–	–	–	–	**1,004,600,000**	51.00%	**512,350,000**
22.	位於中國浙江省金華市S37省道與南環路交匯處的金華•東陽都會四季	–	884,300,000	–	–	–	–	**884,300,000**	38.25%	**338,240,000**

編號	物業	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的總市值	貴集團應佔權益	於估值日期貴集團應佔市值
		人民幣元	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*		*人民幣元*
		第一類：	第二類：	第三類：	第四類：	第五類：	第六類：			
23.	位於中國 浙江省杭州市 余杭區臨平大道 與順達路交匯處的 杭州 • 上坤山語四季	–	2,310,700,000	–	–	–	–	**2,310,700,000**	100.00%	**2,310,700,000**
24.	位於中國 浙江省杭州市 余杭區興國路與 映荷路交匯處的 杭州 • 悅見山	–	2,719,500,000	–	–	–	–	**2,719,500,000**	12.005%	**326,480,000**
25.	位於中國 浙江省溫州市 甌海區國鼎路西側的 溫州 • 西湖四季	–	776,600,000	–	–	–	–	**776,600,000**	50.00%	**388,300,000**
26.	位於中國 浙江省溫州市 甌海區翠微大道東側的 溫州 • 潮啟四季	–	1,022,600,000	–	–	–	–	**1,022,600,000**	50.00%	**511,300,000**
27.	位於中國 江蘇省蘇州市 吳中區木瀆鎮 中山東路288號的 蘇州 • 上坤水岸四季部分	12,000,000	–	–	–	–	–	**12,000,000**	70.00%	**8,400,000**

編號	物業	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的總市值	貴集團應佔權益	於估值日期貴集團應佔市值
		人民幣元	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*		*人民幣元*
		第一類：	第二類：	第三類：	第四類：	第五類：	第六類：			
28.	位於中國 江蘇省蘇州市 高新區鳳凰峰路2號的 蘇州•翡翠四季	–	1,206,500,000	–	–	–	–	**1,206,500,000**	24.50%	**295,590,000**
29.	位於中國 江蘇省蘇州市 高新區科廣路2號的 蘇州•雲棲麓部分	1,862,100,000	–	–	–	–	–	**1,862,100,000**	20.00%	**372,420,000**
30.	位於中國 江蘇省蘇州市 海虞鎮人民路西側與 府前路北側的 蘇州•常熟海德名築部分	75,800,000	–	–	–	–	–	**75,800,000**	33.00%	**25,010,000**
31.	位於中國 江蘇省常州市 新橋鎮樂山路東側、 紅河路南側、 仁和路西側及雲河路 北側的常州•雲峯	–	1,731,300,000	–	–	–	–	**1,731,300,000**	40.00%	**692,520,000**

編號	物業	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的總市值	貴集團應佔權益	於估值日期貴集團應佔市值
		人民幣元	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*		*人民幣元*
		第一類：	第二類：	第三類：	第四類：	第五類：	第六類：			
32.	位於中國 江西省上饒市 信州區志敏大道南側與 櫧溪南路東側的 上饒 • 上坤濱江四季	–	1,278,700,000	–	–	–	–	**1,278,700,000**	100.00%	**1,278,700,000**
33.	位於中國 安徽省合肥市 廬陽區鳳台路南側與 鳳淮路東側的 合肥 • 上坤海棠四季	–	1,183,500,000	–	–	–	–	**1,183,500,000**	100.00%	**1,183,500,000**
34.	位於中國 湖北省 天門市北湖區 竟陵華僑大道南側的 天門 • 上坤北湖四季	–	481,100,000	–	–	–	–	**481,100,000**	100.00%	**481,100,000**
35.	位於中國 河南省商丘市 睢陽區歸德路與華商大道 交匯處的商丘 • 天鉑	–	831,300,000	–	–	–	–	**831,300,000**	50.00%	**415,650,000**

編號	物業	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的總市值	貴集團應佔權益	於估值日期貴集團應佔市值
		人民幣元	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*		*人民幣元*
		第一類：	第二類：	第三類：	第四類：	第五類：	第六類：			
36.	位於中國廣東省東莞市橋頭鎮橋新路18號的東莞•香檳花園部分	871,100,000	91,700,000	–	–	–	–	**962,800,000**	25.00%	**240,700,000**
37.	位於中國廣東省佛山市南海區建沙路西側的佛山•上坤翰湖四季	–	616,100,000	–	–	–	–	**616,100,000**	100.00%	**616,100,000**
38.	位於中國浙江省寧波市滸山鎮上房路西側的寧波•慈溪慈瀾府	–	497,400,000	–	–	–	–	**497,400,000**	25.00%	**124,350,000**
39.	位於中國湖北省武漢市武昌區武漢大道與沙湖大道交匯處的武漢•上坤博譯雲峯	–	536,200,000	–	–	–	–	**536,200,000**	70.00%	**375,340,000**
40.	位於中國江蘇省蘇州市相城區齊門北大街與慶元路交匯處的蘇州•雲棲時光	–	1,939,200,000	–	–	–	–	**1,939,200,000**	70%	**1,357,440,000**

編號	物業	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的總市值	貴集團應佔權益	於估值日期貴集團應佔市值
		人民幣元	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*		*人民幣元*
		第一類：	第二類：	第三類：	第四類：	第五類：	第六類：			
41.	位於中國 浙江省杭州市余杭區 禾豐港與臨平大道交匯處的 杭州 • 雲棲宸園	–	–	–	無商業價值	–	–	**無**	52.00%	**無**
42.	位於中國 江蘇省蘇州市吳江區 平梅支路與平西路交匯處的 蘇州 • 望湖四季	–	480,000,000	–	–	–	–	**480,000,000**	35.00%	**168,000,000**
43.	位於中國 廣東省佛山市南海區 丹灶鎮明沙北路西側的 佛山 • 雲棲公館	–	–	156,100,000	–	–	–	**156,100,000**	100.00%	**156,100,000**
44.	位於中國 廣東省佛山市順德區 長豐路與龍江文華路交匯處的 佛山 • 錦屏山壹號	–	550,400,000	–	–	–	–	**550,400,000**	49.00%	**269,700,000**

編號	物業	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的市值	於估值日期現況下的總市值	貴集團應佔權益	於估值日期貴集團應佔市值
		人民幣元	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*	*人民幣元*		*人民幣元*
		第一類：	**第二類：**	**第三類：**	**第四類：**	**第五類：**	**第六類：**			
45.	位於中國河南省商丘市睢陽區長江路與平原路交匯處西側的商丘 • 光和四季	–	230,600,000	–	–	–	–	**230,600,000**	63.00%	**145,280,000**
46.	位於中國河南省商丘市睢陽區方域路南側及學院路東側的商丘 • 蔚來四季	–	–	213,000,000	–	–	–	**213,000,000**	54.00%	**115,020,000**
	總計：							**35,396,300,000**		**18,144,090,000**

附註： 就第41項物業而言，於估值日期，該物業尚未轉讓予　貴集團，故該物業的業權尚不歸　貴集團所有，亦未取得相關土地使用證。因此，吾等並無賦予該物業任何商業價值。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
1.	位於中國上海嘉定區嘉戩公路與新成路交匯處的上海 • 雲棲麓	上海 • 雲棲麓(「該項目」)位於嘉戩公路與新成路交匯處。該位置為一個新開發的住宅區，市政設施及康樂設施等公共設施仍然在開發中。 該項目所佔地塊的佔地面積約為24,287.00平方米，正被開發為一個住宅及商業開發項目。該項目於估值日期正在建且預期於2022年1月竣工。據上海京大告知，竣工後，該項目的總規劃建築面積約為71,930.45平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據上海京大告知，該物業的建設成本估計約為人民幣370,400,000元，其中約人民幣175,000,000元已於估值日期產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅及商業用途，分別於2089年5月9日及2059年5月9日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	1,378,700,000 (貴集團應佔35.00%權益：人民幣482,550,000元)

附註：

1. 根據日期為2019年5月6日的國有土地使用權出讓合同－滬嘉規土(2019)出讓合同第6號，佔地面積約24,286.80平方米的該項目的土地使用權已訂約出讓予上海京大置業有限公司(「上海京大」， 貴公司擁有35%的聯營公司)，作住宅及商業用途，分別自土地交付日期起計為期70年及40年。地價為人民幣993,480,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－滬嘉地(2019)第EA31011420195699號，上海京大已獲授佔地面積約24,286.80平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證（土地）－滬(2019)嘉字不動產權第026522號，佔地面積約24,287.00平方米的該項目的土地使用權已授予上海京大，作住宅及商業用途，分別於2089年5月9日及2059年5月9日屆滿。

4. 根據上海京大獲授的建設工程規劃許可證－滬嘉建(2019)第FA31011420197447號，建築面積約71,930.45平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據上海京大獲授的建築工程施工許可證－第1902JD0131D01號，有關地方部門已就建築面積約71,930.45平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據上海京大獲授的一份預售許可證－嘉定房管(2020)預字第0000131號，上海京大有權向買方出售該項目的部分（總建築面積約39,720.03平方米）。

7. 根據上海京大提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	（規劃）建築面積	停車位數目
		（平方米）	
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	38,043.92	
	安置房	2,552.84	
	配套設施	2,029.80	
	地庫（包括停車位）	20,464.87	469
	小計：	**63,091.43**	**469**
第五類－貴集團、合營公司及聯營公司持作投資的物業	租賃住宅	7,339.02	
	零售（菜市場）	1,500.00	
	小計：	**8,839.02**	
	總計：	**71,930.45**	**469**

8. 據上海京大告知，該物業總建築面積約11,466.50平方米的多個住宅單位已預售予多名第三方，代價為人民幣474,091,670元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設整個項目於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣1,863,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

    a. 就部分第二類物業而言，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位及停車位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣35,000元至人民幣45,000元；停車位每個人民幣90,000元至人民幣150,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵（如樓齡、面積及佈局等）以及位置（如便利程度）的一般基準為：倘可資比較物業優於

該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況；

b. 就部分第五類物業而言，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關租賃個案，如物業的性質、用途及便利程度。該等可資比較零售單位的首層單位租金為每天每平方米人民幣4.0元至人民幣6.0元，而該等可資比較租賃住宅單位的單位租金為每天每平方米人民幣3.0元至人民幣4.0元；及

c. 根據吾等於該物業周邊地區所作市場研究，就零售(菜市場)部分而言，穩定市場收益率介乎5%至6%；就租賃住宅部分而言，於估值日期，穩定市場收益率介乎2.5%至4%。考慮到該物業的位置、風險及特徵，吾等對零售部分及租賃住宅部分分別採用5.5%及3.5%的市場收益率，作為估值中的資本化比率。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權已抵押予一名第三方；

b. 上海京大合法有效地擁有該物業的土地使用權。上海京大有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權；

c. 上海京大已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

d. 對於已獲發預售許可證的物業，上海京大有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	部分
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為以下類別，吾等認為於估值日期各類別現況下的市值載列如下：

類別	**於估值日期現況下的市值**
	(人民幣元)
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	1,173,000,000
第五類－貴集團、合營公司及聯營公司持作投資的物業	205,700,000
總計：	**1,378,700,000**

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
2.	位於中國上海松江區洞塔路500弄的上海•新城樾山璟里部分	上海•新城樾山璟里(「該項目」)位於洞塔路500弄。該項目的位置為一個配備基礎公共設施的住宅區，公共交通主要在嘉松南路沿線。 該項目所佔地塊的佔地面積約為30,227.90平方米，已被開發為一個住宅開發項目。該項目於2017年竣工且未出售部分(「未出售單位」)於估值日期空置待售。 於估值日期，該物業包括該項目的未出售單位，總建築面積約為12,605.55平方米。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註9。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2075年6月27日屆滿。	於估值日期，該物業空置待售。	53,300,000 (貴集團應佔50.00%權益：人民幣26,650,000元)

附註：

1. 根據日期為2002年2月7日的國有土地使用權出讓合同－滬松房地(2002)出讓合同第18號及九份補充合同，佔地面積約333,716.60平方米的地塊的土地使用權(包括該項目的土地使用權)訂約出讓予上海佘山鄉村俱樂部有限公司(「佘山鄉村俱樂部」， 貴公司擁有50%的附屬公司)，作住宅用途、商業用途以及商業兼辦公用途，分別自土地交付日期起為期70年、40年及50年。地價為人民幣431,940,896元。

2. 根據建設用地規劃許可證－滬松地(2013)第EA31011720130395號，佘山鄉村俱樂部已獲授佔地面積約30,227.90平方米的該項目(包括該物業)的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－滬房地松字(2013)第007397號，佔地面積約30,227.90平方米的該項目的土地使用權(包括該物業的土地使用權)已授予佘山鄉村俱樂部，作住宅用途，年限於2075年6月27日屆滿。

4. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的兩份建設工程規劃許可證－滬松建(2016)第FA31011720164417及FA31011720164482號，總建築面積約79,755.51平方米的該項目(包括該物業)已獲批准建設。

5. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的兩份建築工程施工許可證－第1602SJ0035D01及1602SJ0035D02號，有關地方部門已就總建築面積約79,755.51平方米的該項目(包括該物業)授出施工許可。

6. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的四份預售許可證－松江房管(2016)預字第0000393及0000538號、松江房管(2018)第20180199號及松江房管(2019)第20190047號，佘山鄉村俱樂部有權向買方出售該項目的部分(總建築面積約77,522.19平方米)。

7. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的兩份建築工程竣工驗收證明書，總建築面積約79,755.51平方米的該項目(包括該物業)的建設已竣工並通過驗收。

8. 根據三份不動產權證－滬(2018)松字不動產權第005964、009634及014036號，該項目總建築面積約77,379.23平方米(包括該物業)的房屋所有權由佘山鄉村俱樂部持有。

9. 根據佘山鄉村俱樂部提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	建築面積	停車位數目
		(平方米)	
第一類－貴集團及合營公司持作出售的物業	住宅	131.52	
	停車位	12,474.03	315
	總計：	**12,605.55**	**315**

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位及停車位，該等物業已於2020年交易。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣44,000元至人民幣49,000元；停車位每個人民幣120,000元至人民幣160,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

佘山鄉村俱樂部合法有效地擁有該物業的土地使用權。佘山鄉村俱樂部有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	房屋所有權證／不動產權證(房屋)	有
d.	建設用地規劃許可證	有
e.	建設工程規劃許可證	有
f.	建築工程施工許可證	有
g.	預售許可證	有
h.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	有

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第一類 – 貴集團及合營公司於中國持作出售」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
3.	位於中國上海松江區洞坤路168弄的上海•新城樾山明月部分	上海•新城樾山明月(「該項目」)位於洞坤路168弄。該位置為一個配備基礎公共設施的住宅區，公共交通主要在嘉松南路沿線。 該項目所佔地塊的佔地面積約為48,297.10平方米，已被開發為一個住宅開發項目。該項目於2018年竣工且未出售部分(「未出售單位」)於估值日期空置待售。 於估值日期，該物業包括該項目的未出售單位，總建築面積約為9,045.84平方米。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註8。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2075年6月27日屆滿。	於估值日期，該物業空置待售。	28,900,000 (貴集團應佔50.00%權益：人民幣14,450,000元)

附註：

1. 根據日期為2002年2月7日的國有土地使用權出讓合同－滬松房地(2002)出讓合同第18號及九份補充合同，佔地面積約333,716.60平方米的地塊的土地使用權(包括該項目的土地使用權)訂約出讓予上海佘山鄉村俱樂部有限公司(「佘山鄉村俱樂部」， 貴公司擁有50%的附屬公司)，作住宅用途、商業用途以及商業兼辦公用途，分別自土地交付日期起為期70年、40年及50年。地價為人民幣431,940,896元。

2. 根據建設用地規劃許可證－滬松地(2014)第EA31011720140217號，佘山鄉村俱樂部已獲授佔地面積約48,297.10平方米的該項目(包括該物業)的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－滬房地松字(2013)第007389號，佔地面積約48,297.10平方米的該項目的土地使用權(包括該物業的土地使用權)已授予佘山鄉村俱樂部，作住宅用途，年限於2075年6月27日屆滿。

4. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的兩份建設工程規劃許可證－滬松建(2016)第FA31011720164977及FA31011720164978號，總建築面積約65,100.52平方米的該項目(包括該物業)已獲批准建設。

5. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的建築工程施工許可證－第1602SJ0035D08號，有關地方部門已就建築面積約65,100.52平方米的該項目(包括該物業)授出施工許可。

6. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的兩份建築工程竣工驗收證明書，總建築面積約65,118.80平方米的該項目(包括該物業)的建設已竣工並通過驗收。

7. 根據三份不動產權證－滬(2018)松字不動產權第038514及038723號以及滬(2019)松字不動產權第009394號，該項目總建築面積約63,547.19平方米(包括該物業)的房屋所有權由佘山鄉村俱樂部持有。

8. 根據佘山鄉村俱樂部提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	建築面積	停車位數目
		(平方米)	
第一類－貴集團及合營公司持作出售的物業	停車位	9,045.84	200
	總計：	**9,045.84**	**200**

9. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的停車位，該等物業已於2020年交易。該等可資比較物業的單價介乎：停車位每個人民幣100,000元至人民幣200,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

10. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

佘山鄉村俱樂部合法有效地擁有該物業的土地使用權。佘山鄉村俱樂部有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權。

11. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	房屋所有權證／不動產權證(房屋)	有
d.	建設用地規劃許可證	有
e.	建設工程規劃許可證	有
f.	建築工程施工許可證	有
g.	預售許可證	無
h.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	有

12. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第一類－貴集團及合營公司於中國持作出售」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
4.	位於中國上海松江區城隆路1568弄的上海 • 新城樾山半島部分	上海 • 新城樾山半島(「該項目」)位於城隆路1568弄。該位置為一個配備基礎公共設施的住宅區，公共交通主要在嘉松南路沿線。 該項目所佔地塊的佔地面積約為16,263.70平方米，已被開發為一個住宅開發項目。該項目於2019年竣工且未出售部分(「未出售單位」)於估值日期空置待售。 於估值日期，該物業包括該項目的未出售單位，總建築面積約為3,244.98平方米。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註8。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2075年6月27日屆滿。	於估值日期，該物業空置待售。	15,700,000 (貴集團應佔50.00%權益：人民幣7,850,000元)

附註：

1. 根據日期為2002年2月7日的國有土地使用權出讓合同 – 滬松房地(2002)出讓合同第18號及九份補充合同，佔地面積約333,716.60平方米的一幅地塊的土地使用權(包括該項目的土地使用權)訂約出讓予上海佘山鄉村俱樂部有限公司(「佘山鄉村俱樂部」， 貴公司擁有50%的附屬公司)，作住宅用途、商業用途及商業兼辦公用途，分別自土地交付日期起為期70年、40年及50年。地價為人民幣431,940,896元。

2. 根據建設用地規劃許可證 – 滬松地(2016)第EA31011720164342號，佘山鄉村俱樂部已獲授佔地面積約16,263.70平方米的該項目(包括該物業)的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地) – 滬房地松字(2013)第007401號，佔地面積約16,263.70平方米的該項目的土地使用權(包括該物業的土地使用權)已授予佘山鄉村俱樂部，作住宅用途，年限於2075年6月27日屆滿。

4. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的建設工程規劃許可證 – 滬松建(2017)第FA31011720174540號，建築面積約27,524.14平方米的該項目(包括該物業)已獲批准建設。

5. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的建築工程施工許可證 – 第1602SJ0035D10號，有關地方部門已就建築面積約27,524.14平方米的該項目(包括該物業)授出施工許可。

6. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的預售許可證－松江房管(2018)預字第000314號，佘山鄉村俱樂部有權向買方出售該項目的部分(建築面積約18,523.65平方米)。

7. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的建築工程竣工驗收證明書，建築面積約27,614.90平方米的該項目(包括該物業)的建設已竣工並通過驗收。

8. 根據佘山鄉村俱樂部提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	建築面積	停車位數目
		(平方米)	
第一類－貴集團及合營公司持作出售的物業	住宅	109.60	
	停車位	3,135.38	74
	總計：	**3,244.98**	**74**

9. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位及停車位，該等物業已於2020年交易。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣50,000元至人民幣56,000元；停車位每個人民幣100,000元至人民幣150,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

10. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

佘山鄉村俱樂部合法有效地擁有該物業的土地使用權。佘山鄉村俱樂部有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權。

11. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	房屋所有權證／不動產權證(房屋)	無
d.	建設用地規劃許可證	有
e.	建設工程規劃許可證	有
f.	建築工程施工許可證	有
g.	預售許可證	部分
h.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	有

12. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第一類－貴集團及合營公司於中國持作出售」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
5.	位於中國上海松江區城隆路1258弄的上海 • 上坤樾山四季部分	上海 • 上坤樾山四季(「該項目」)位於城隆路1258弄。該位置為一個配備基礎公共設施的住宅區，公共交通主要在嘉松南路沿線。 該項目所佔地塊的佔地面積約為20,392.70平方米，已被開發為一個住宅開發項目。該項目於2017年竣工且未出售部分(「未出售單位」)於估值日期空置待售。 於估值日期，該物業包括該項目的未出售單位，總建築面積約為6,890.60平方米。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註8。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2075年6月27日屆滿。	於估值日期，該物業空置待售。	23,600,000 (貴集團應佔50.00%權益：人民幣11,800,000元)

附註：

1. 根據日期為2002年2月7日的國有土地使用權出讓合同－滬松房地(2002)出讓合同第18號及九份補充合同，佔地面積約333,716.60平方米的一幅地塊的土地使用權(包括該項目的土地使用權)訂約出讓予上海佘山鄉村俱樂部有限公司(「佘山鄉村俱樂部」， 貴公司擁有50%的附屬公司)，作住宅用途、商業用途及商業兼辦公用途，分別自土地交付日期起為期70年、40年及50年。地價為人民幣431,940,896元。

2. 根據建設用地規劃許可證－滬松地(2013)第EA31011720130396號，佘山鄉村俱樂部已獲授佔地面積約20,392.70平方米的該項目(包括該物業)的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－滬房地松字(2013)第007399號，佔地面積約20,392.70平方米的該項目的土地使用權(包括該物業的土地使用權)已授予上海佘山鄉村俱樂部，作住宅用途，年限於2075年6月27日屆滿。

4. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的建設工程規劃許可證－滬松建(2016)第FA31011720164555號，建築面積約49,103.51平方米的該項目(包括該物業)已獲批准建設。

5. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的兩份建築工程施工許可證－第1602SJ0035D04及1602SJ0035D05號，有關地方部門已就總建築面積約49,103.51平方米的該項目(包括該物業)授出施工許可。

6. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的建築工程竣工驗收證明書，建築面積約48,795.80平方米的該項目(包括該物業)的建設已竣工並通過驗收。

7. 根據不動產權證－滬(2018)松字不動產權第045886號，佔地面積約20,392.7平方米的地塊的土地使用權(包括該物業的土地使用權)已出讓予佘山鄉村俱樂部，作住宅用途，於2075年6月27日屆滿。該項目總建築面積約12,252.34平方米的樓宇由佘山鄉村俱樂部擁有。

8. 根據佘山鄉村俱樂部提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	建築面積	停車位數目
		(平方米)	
第一類－貴集團及合營公司持作出售的物業	停車位	6,890.60	189
	總計：	**6,890.60**	**189**

9. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的停車位，該等物業已於2020年交易。該等可資比較物業的單價介乎：停車位每個人民幣100,000元至人民幣150,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

10. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

佘山鄉村俱樂部合法有效地擁有該物業的土地使用權。佘山鄉村俱樂部有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權。

11. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	房屋所有權證／不動產權證(房屋)	有
d.	建設用地規劃許可證	有
e.	建設工程規劃許可證	有
f.	建築工程施工許可證	有
g.	預售許可證	無
h.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	有

12. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第一類－貴集團及合營公司於中國持作出售」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
6.	位於中國上海松江區洞塔路728弄的上海•上坤樾山美墅部分	上海•上坤樾山美墅(「該項目」)位於洞塔路728弄。該位置為一個配備基礎公共設施的住宅區，公共交通主要在嘉松南路沿線。 該項目所佔地塊的佔地面積約為54,425.80平方米，已被開發為一個住宅開發項目。該項目於2017年竣工且未出售部分(「未出售單位」)於估值日期空置待售。 於估值日期，該物業包括該項目的未出售單位，總建築面積約為27,271.55平方米。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註8。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2075年6月27日屆滿。	於估值日期，該物業空置待售。	71,000,000 (貴集團應佔50.00%權益：人民幣35,500,000元)

附註：

1. 根據日期為2002年2月7日的國有土地使用權出讓合同－滬松房地(2002)出讓合同第18號及九份補充合同，佔地面積約333,716.60平方米的一幅地塊的土地使用權(包括該項目的土地使用權)訂約出讓予上海佘山鄉村俱樂部有限公司(「佘山鄉村俱樂部」， 貴公司擁有50%的附屬公司)，作住宅用途、商業用途及商業兼辦公用途，分別自土地交付日期起為期70年、40年及50年。地價為人民幣431,940,896元。

2. 根據建設用地規劃許可證－滬松地(2016)第EA31011720164345號，佘山鄉村俱樂部已獲授佔地面積約54,426.00平方米的該項目(包括該物業)的土地規劃許可。

3. 根據國有土地使用證－滬房地松字(2013)第007392號，佔地面積約54,425.80平方米的該項目的土地使用權(包括該物業的土地使用權)已授予佘山鄉村俱樂部，作住宅用途，年限於2075年6月27日屆滿。

4. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的建設工程規劃許可證－滬松建(2016)第FA31011720164600號，建築面積約82,922.96平方米的該項目(包括該物業)已獲批准建設。

5. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的兩份建築工程施工許可證－第1602SJ0035D03及1602SJ0035D06號，有關地方部門已就總建築面積約82,922.96平方米的該項目(包括該物業)授出施工許可。

6. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的建築工程竣工驗收證明書，建築面積約53,322.00平方米的該項目(包括該物業)的建設已竣工並通過驗收。

7. 根據不動產權證－滬(2019)松字不動產權第009393號，佔地面積約54,425.80平方米的地塊的土地使用權(包括該物業的土地使用權)已出讓予佘山鄉村俱樂部，作住宅用途，於2075年6月27日屆滿。該項目總建築面積約27,271.55平方米的樓宇由佘山鄉村俱樂部擁有。

8. 根據佘山鄉村俱樂部提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	建築面積	停車位數目
		(平方米)	
第一類－貴集團及合營公司持作出售的物業	停車位	27,271.55	592
	總計：	**27,271.55**	**592**

9. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的停車位，該等物業已於2019年交易。該等可資比較物業的單價介乎：停車位每個人民幣100,000元至人民幣150,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

10. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

佘山鄉村俱樂部合法有效地擁有該物業的土地使用權。佘山鄉村俱樂部有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權。

11. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	房屋所有權證／不動產權證(房屋)	有
d.	建設用地規劃許可證	有
e.	建設工程規劃許可證	有
f.	建築工程施工許可證	有
g.	預售許可證	無
h.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	有

12. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第一類－貴集團及合營公司於中國持作出售」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
7.	位於中國上海松江區洞塔路1500弄的上海 • 上坤樾山半島部分	上海 • 上坤樾山半島(「該項目」)位於洞塔路1500弄。該位置為一個配備基礎公共設施的住宅區，公共交通主要在嘉松南路沿線。 該項目所佔地塊的佔地面積約為112,123.20平方米，正被開發為一個住宅開發項目。該項目於2020年竣工且未出售部分(「未出售單位」)於估值日期空置待售。 於估值日期，該物業包括該項目的未出售單位，總建築面積約為64,094.00平方米。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註8。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2075年6月27日屆滿。	於估值日期，該物業空置待售。	149,600,000 (貴集團應佔50.00%權益：人民幣74,800,000元)

附註：

1. 根據日期為2002年2月7日的國有土地使用權出讓合同－滬松房地(2002)出讓合同第18號及九份補充合同，佔地面積約333,716.60平方米的一幅地塊的土地使用權(包括該項目的土地使用權)訂約出讓予上海佘山鄉村俱樂部有限公司(「佘山鄉村俱樂部」， 貴公司擁有50%的附屬公司)，作住宅用途、商業用途及商業兼辦公用途，分別自土地交付日期起為期70年、40年及50年。地價為人民幣431,940,896元。

2. 根據建設用地規劃許可證－滬松地(2016)第EA31011720164343號，佘山鄉村俱樂部已獲授佔地面積約112,123.20平方米的該項目(包括該物業)的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－滬房地松字(2013)第007395號，佔地面積約112,123.20平方米的該項目的土地使用權(包括該物業的土地使用權)，作住宅用途已授予佘山鄉村俱樂部，年限於2075年6月27日屆滿。

4. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的兩份建設工程規劃許可證－滬松建字(2018)第FA31011720186501及FA31011720186549號，總建築面積約173,870.27平方米的該項目(包括該物業)已獲批准建設。

5. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的五份建築工程施工許可證－第1602SJ0035D09、1602SJ0035D11、1602SJ0035D12、1602SJ0035D13及1602SJ0035D14號，有關地方部門已就總建築面積約173,870.27平方米的該項目(包括該物業)授出施工許可。

6. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的五份預售許可證－松江房管(2018)預字第0000345及0000054號以及松江房管(2019)預第0000132及0000134號及日期為2020年8月18日的松江房管(2020)第20200296號，佘山鄉村俱樂部有權向買方出售該項目的部分(總建築面積約156,920.35平方米)。

7. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的三份建築工程竣工驗收證明書，總建築面積約171,985.80平方米的該項目(包括該物業)部分的建設已竣工並通過驗收。

8. 根據佘山鄉村俱樂部提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	建築面積	停車位數目
		(平方米)	
第一類－貴集團及合營公司持作出售的物業	住宅	711.37	
	停車位	63,382.63	999
	小計：	**64,094.00**	**999**
	總計：	**64,094.00**	**999**

9. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位及停車位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣48,000元至人民幣59,000元；停車位每個人民幣100,000元至人民幣150,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

10. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

佘山鄉村俱樂部合法有效地擁有該物業的土地使用權。佘山鄉村俱樂部有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權。

11. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	有

12. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第一類－貴集團及合營公司於中國持作出售」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
8.	位於中國上海松江區楊家浜路與辰塔公路交匯處的上海•樾山項目06-08	上海•樾山項目06-08(「該項目」)位於楊家浜路與辰塔公路交匯處。該位置為一個配備基礎公共設施的住宅區，公共交通主要在嘉松南路沿線。 該項目所佔地塊的佔地面積約為7,090.40平方米，將被開發為一個總規劃建築面積約10,807.80平方米的住宅及商業開發項目。據佘山鄉村俱樂部告知，於估值日期，該項目尚未動工。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註6。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2075年6月27日屆滿。	於估值日期，該物業為空地。	142,100,000 (貴集團應佔50.00%權益：人民幣71,050,000元)

附註：

1. 根據日期為2002年2月7日的國有土地使用權出讓合同－滬松房地(2002)出讓合同第18號及九份補充合同，佔地面積約333,716.60平方米的一幅地塊的土地使用權(包括該項目的土地使用權)訂約出讓予上海佘山鄉村俱樂部有限公司(「佘山鄉村俱樂部」， 貴公司擁有50%的附屬公司)，作住宅用途、商業用途及商業兼辦公用途，分別自土地交付日期起為期70年、40年及50年。地價為人民幣431,940,896元。該物業的地積比率為0.85。

2. 根據建設用地規劃許可證－滬松地(2014)第EA31011720140064號，佘山鄉村俱樂部已獲授佔地面積約7,090.40平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－滬房地松字(2013)第007398號，佔地面積約7,090.40平方米的該項目的土地使用權已授予佘山鄉村俱樂部，作住宅用途，年限於2075年6月27日屆滿。

4. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的日期為2020年8月26日的建設工程規劃許可證－滬松建(2020)第FA310117202001216號，建築面積約10,807.80平方米(作商業用途)的該項目已獲批准建設。

5. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的日期為2020年8月31日的建築工程施工許可證－第1902SJ0077D02號，有關地方部門已就建築面積約10,807.80平方米(作商業用途)的該項目授出施工許可。

6. 根據佘山鄉村俱樂部提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	(規劃)建築面積	停車位數目
		(平方米)	
第三類－貴集團及合營公司持作未來開發的物業	商業	5,135.03	
	配套設施	920.34	
	地庫(包括停車位)	4,752.43	78
	總計：	**10,807.80**	**78**

7. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關土地銷售個案，如物業的性質、用途、佔地面積、佈局及便利程度。選定住宅地塊於近三年交易。該等可資比較土地作住宅用途的樓面地價介乎每平方米人民幣20,000元至人民幣27,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、地點及其他特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定樓面地價。調整位置(如便利程度)及與開發潛力有關的特徵(如佔地面積及外形等)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

8. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

   a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權已抵押予一名第三方；及

   b. 佘山鄉村俱樂部合法有效地擁有該物業的土地使用權。佘山鄉村俱樂部有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權。

9. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	無
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

10. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第三類－貴集團及合營公司於中國持作未來開發」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
9.	位於中國上海松江區洞塔路與塘磚路交匯處的上海•樾山項目08-06/08	上海•樾山項目08-06/08(「該項目」)位於洞塔路與塘磚路交匯處。該位置為一個配備基礎公共設施的住宅區，公共交通主要在嘉松南路沿線。 該項目所佔地塊的佔地面積約為44,895.80平方米，將開發為一個總規劃建築面積約158,060.07平方米的辦公及商業開發項目。據佘山鄉村俱樂部告知，於估值日期，該項目尚未動工。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註6。 該物業已獲授土地使用權，作商業用途的，於2045年6月27日屆滿；作辦公用途的，於2055年6月27日屆滿。	於估值日期，該物業為空地。	1,118,300,000 (貴集團應佔50.00%權益：人民幣559,150,000元)

附註：

1. 根據日期為2002年2月7日的國有土地使用權出讓合同－滬松房地(2002)出讓合同第18號及九份補充合同，佔地面積約333,716.60平方米的一幅地塊的土地使用權(包括該項目的土地使用權)訂約出讓予上海佘山鄉村俱樂部有限公司(「佘山鄉村俱樂部」， 貴公司擁有50%的附屬公司)，作住宅用途、商業用途及辦公用途，分別自土地交付日期起為期70年、40年及50年。地價為人民幣431,940,896元。

2. 根據不動產權證(土地)－滬房地松字(2013)第007404號，佔地面積約44,895.80平方米的該項目的土地使用權已授予佘山鄉村俱樂部，作商業用途的，於2045年6月27日屆滿；作辦公用途的，年限於2055年6月27日屆滿。

3. 根據建設用地規劃許可證－滬松地(2016)第EA31011720165140號，佘山鄉村俱樂部已獲授佔地面積約44,895.80平方米的該項目的土地規劃許可。

4. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的建設工程規劃許可證－滬松建(2020)第FA310117202001003號，建築面積約158,060.07平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據佘山鄉村俱樂部獲授的日期為2020年8月27日的建築工程施工許可證－第1902SJ0077D01號，有關地方部門已就總建築面積約158,060.07平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據佘山鄉村俱樂部提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	（規劃）建築面積	停車位數目
		（平方米）	
第五類－貴集團、合營公司及聯營公司持作投資的物業	商業	33,212.62	
	辦公	77,496.11	
	配套設施	5,452.70	
	地庫（包括停車位）	41,898.64	1,185
	總計：	**158,060.07**	**1,185**

7. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關土地銷售個案，如物業的性質、用途、佔地面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為近三年交易的商業及辦公地塊。該等可資比較土地作綜合商業及辦公用途的樓面地價介乎每平方米人民幣10,000元至人民幣12,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、地點及其他特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定樓面地價。調整位置（如便利程度）及與開發潛力有關的特徵（如佔地面積及外形等）的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

8. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：

a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權已抵押予一名第三方；及

b. 佘山鄉村俱樂部合法有效地擁有該物業的土地使用權。佘山鄉村俱樂部有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權。

9. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證（土地）	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	無
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

10. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第五類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持作投資」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
10.	位於中國上海寶山區淞發路939號的上海 • 上坤紅街	上海 • 上坤紅街(「該項目」)位於淞發路939號。該位置為成熟商業區，設有完善的公共基礎設施。 該項目所佔地塊的佔地面積約為4,153.50平方米，已開發為一個商業開發項目。該項目於2016年竣工，於估值日期持作投資。 於估值日期，該物業包括整個項目，總建築面積約為5,952.48平方米。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註2。 該物業已獲授土地使用權，作商業用途，於2055年3月25日屆滿。	於估值日期，該物業部分空置，而該物業餘下部分已出租予多名獨立第三方作商業用途。	133,600,000 (貴集團應佔100.00%權益：人民幣133,600,000元)

附註：

1. 根據兩份不動產權證－滬(2017)寶字不動產權第014551及014552號，佔地面積約4,153.50平方米的該項目的土地使用權已出讓予上海上坤淞發置業有限公司(「上海上坤淞發」， 貴公司的全資附屬公司)，作商業用途，於2055年3月25日屆滿。該物業總建築面積約5,952.48平方米的樓宇由上海上坤淞發擁有。

2. 根據上海上坤淞發提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	建築面積
		(平方米)
第五類－貴集團、合營公司及聯營公司持作投資的物業	商業	5,952.48
	總計：	**5,952.48**

3. 根據15份租賃協議，該物業總建築面積約4,780.22平方米的部分租賃予15名租戶作商業用途，到期日介於2021年2月25日至2031年11月14日，於估值日期應收的每月租金約為人民幣488,000元，不包括管理費、水電費。

4. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

   a. 於進行估值時，在考慮(1)已佔用面積現有租約屆滿後的復歸租金收入及(2)空置面積的租金收入後計算市場租金時，吾等已考慮現有租賃協議的實際租金，亦已與同標的物業的購物商場處於相似地段的類似開發項目作比較；

   b. 該等可資比較商業單位的首層單位租金介乎每天每平方米人民幣5.9元至人民幣6.9元；及

   c. 根據吾等對該物業周邊地區的商業市場調研，於估值日期，穩定市場收益率介乎5%至6%。經考慮該物業的位置、風險及特徵後，吾等對該物業採用5.5%的市場收益率，作為估值中的資本化比率。

5. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

   a. 根據一份抵押合同，該物業的部分土地使用權及樓宇已抵押予一名第三方；及

   b. 上海上坤淞發合法有效地擁有該物業的土地使用權及樓宇。上海上坤淞發有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權及樓宇，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權。

6. 主要證書／批文概要如下：

   a. 不動產權證 有

7. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第五類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持作投資」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
11.	位於中國上海寶山區唐西街299弄的上海 • 上坤上街部分	上海 • 上坤上街(「該項目」)位於唐西街299弄。該位置為一個商業及住宅區，設有基本基礎設施。 該項目所佔地塊的佔地面積約為31,933.20平方米，已開發為一個商業開發項目。該項目於2016年竣工，及未出售部分(「未出售單位」)於估值日期空置待售及持作投資。 於估值日期，該物業包括該項目的未出售單位，總建築面積約為25,493.20平方米。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註2。 該物業已獲授土地使用權，作商業用途，於2048年4月17日屆滿。	於估值日期，該物業的未出售部分空置及該物業的其餘部分已出租予多名獨立第三方作商業用途。	369,400,000 (貴集團應佔100.00%權益：人民幣369,400,000元)

附註：

1. 根據兩份不動產權證－滬(2017)寶字不動產權第012341及012584號，佔地面積約31,933.20平方米的該項目的土地使用權(包括該物業的土地使用權)已授予上海乾嶸置業有限公司(「上海乾嶸」， 貴公司的全資附屬公司)，作商業用途，於2048年4月17日屆滿。該項目總建築面積約42,445.43平方米的樓宇(包括該物業)由上海乾嶸擁有。

2. 根據上海乾嶸提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	建築面積	停車位數目
		(平方米)	
第一類－貴集團及合營公司持作出售的物業	商業	3,560.99	
	小計：	**3,560.99**	
第五類－貴集團、合營公司及聯營公司持作投資的物業	商業	11,857.76	
	停車位	10,074.45	372
	小計：	**21,932.21**	**372**
	總計：	**25,493.20**	**372**

3. 據上海乾嶸告知，該物業第一類總建築面積約378.17平方米的多個商業單位已預售予多名第三方，代價為人民幣7,037,549元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

4. 根據四份租賃協議，該物業總建築面積約8,943.40平方米的部分租賃予四名租戶作商業用途，到期日介於2022年6月30日至2031年7月31日，於估值日期應收的每月租金約為人民幣549,000元，不包括管理費、水電費。

5. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

   a. 就部分第一類物業而言，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的商業單位。該等可資比較物業的單價介乎首層商業單位每平方米人民幣17,000元至人民幣25,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等多個方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。物理特徵（如樓齡、面積及佈局）以及位置（如便利程度）的一般調整基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

   b. 就部分第五類物業而言，於進行估值時，在考慮(1)已佔用面積現有租約屆滿後的復歸租金收入及(2)空置面積的租金收入後計算市場租金時，吾等已考慮現有租賃協議的實際租金，亦已與同標的物業的購物商場處於相似地段的類似開發項目作比較；

   c. 該等可資比較商業單位的首層單位租金介乎每天每平方米人民幣5.8元至人民幣6.5元，而該等可資比較停車位的單位租金介乎每月每個人民幣400元至人民幣500元；及

   d. 根據吾等對該物業周邊地區的市場調研，於估值日期，商業部分的穩定市場收益率介乎5%至6%，而停車位的穩定市場收益率介乎2%至3%。經考慮該物業的位置、風險及特徵後，吾等對商業部分及停車位分別採用5.5%及2.5%的市場收益率，作為估值中的資本化比率。

6. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：

   a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權及樓宇已抵押予一名第三方；及

   b. 上海乾嶸合法有效地擁有該物業的土地使用權及樓宇。上海乾嶸有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權及樓宇，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權。

7. 主要證書／批文概要如下：

   a. 不動產權證　有

8. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為以下類別，吾等認為於估值日期各類別現況下的市值載列如下：

類別	於估值日期現況下的市值
	（人民幣元）
第一類－貴集團及合營公司持作出售的物業	66,200,000
第五類－貴集團、合營公司及聯營公司持作投資的物業	303,200,000
總計：	**369,400,000**

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
12.	位於中國上海閔行區新龍路2號399弄的上海•上坤國際廣場T3	上海•上坤國際廣場T3(「該項目」)位於新龍路2號399弄。該位置為一個成熟商業及住宅區，設有完善的公共基礎設施。 上海•上坤國際廣場所佔地塊的佔地面積約為52,046.80平方米(包括該項目)，已開發為一個商業及寫字樓開發項目。該項目於2016年竣工，於估值日期持作投資。 於估值日期，該物業包括整個項目，總建築面積約為14,727.03平方米。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註2。 該物業已獲授土地使用權，作辦公用途，於2064年2月20日屆滿。	於估值日期，該物業部分空置，而該物業餘下部分已出租予多名獨立第三方作辦公用途。	545,300,000 (貴集團應佔100.00%權益：人民幣545,300,000元)

附註：

1. 根據27份不動產權證－滬(2017)閔字不動產權第033209、033212、033216、033217、033220、033226至033228、033271、033273、033276、033278、033279、033283、033286、033288、033290、033291、033293、033296、033297、033299、033300、033546至033548及033958號，佔地面積約52,046.80平方米的一幅地塊的土地使用權(包括該物業的土地使用權)已授予上海龍弼物業管理有限公司(「上海龍弼」， 貴公司的全資附屬公司)，作辦公用途，年限於2064年2月20日屆滿。該項目總建築面積約14,727.03平方米的樓宇由上海龍弼擁有。

2. 根據上海龍弼提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	建築面積
		(平方米)
第五類－貴集團、合營公司及聯營公司持作投資的物業	辦公	14,727.03
	總計：	**14,727.03**

3. 根據八份租賃協議，該物業總建築面積約14,587.66平方米的部分租賃予八名租戶作辦公用途，到期日介於2020年12月15日至2025年7月31日，於估值日期應收的每月租金約為人民幣1,670,000元，不包括管理費、水電費。

4. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

   a. 於進行估值時，在考慮(1)已佔用面積現有租約屆滿後的復歸租金收入及(2)空置面積的租金收入後計算市場租金時，吾等已考慮現有租賃協議的實際租金，亦已與同標的物業處於相似地段的類似開發項目作比較；

   b. 該等可資比較辦公單位的單位租金介乎每天每平方米人民幣4.0元至人民幣6.0元；及

   c. 根據吾等對該物業周邊地區的市場調研，於估值日期，辦公部分的穩定市場收益率介乎3.0%至5.0%。經考慮該物業的位置、風險及特徵後，吾等對辦公室採用4.0%的市場收益率，作為估值中的資本化比率。

5. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

   a. 根據一份抵押合同，該物業已抵押予一名第三方；及

   b. 上海龍弼合法有效地擁有該物業的土地使用權及房屋所有權。上海龍弼有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權及房屋所有權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權。

6. 主要證書／批文概要如下：

   a. 不動產權證　有

7. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第五類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持作投資」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
13.	位於中國上海閔行區新龍路1號399弄的上海•上坤國際廣場T4	上海•上坤國際廣場T4(「該項目」)位於新龍路1號399弄。該位置為一個成熟商業及住宅區，設有完善的公共基礎設施。 上海•上坤國際廣場所佔地塊的佔地面積約為52,046.80平方米(包括該項目)，已開發為一個商業及寫字樓開發項目。該項目於2016年竣工，於估值日期持作投資。 於估值日期，該物業包括整個項目，總建築面積約為14,805.00平方米。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註2。 該物業已獲授土地使用權，作辦公用途，於2064年2月20日屆滿。	於估值日期，該物業部分空置，而該物業餘下部分已出租予多名獨立第三方作辦公用途。	547,000,000 (貴集團應佔100.00%權益：人民幣547,000,000元)

附註：

1. 根據27份不動產權證－滬(2017)閔字不動產權第031582、031583、031586、031588、031589、031592、031593、031596、031938、031941、031943、031944、031946、031950、031952、031953、031965、031968、031971至031973、031976、031978至031980、031983及031984號，佔地面積約52,046.80平方米的一幅地塊的土地使用權(包括該物業的土地使用權)已授予上海龍呂物業管理有限公司(「上海龍呂」， 貴公司的全資附屬公司)，作辦公用途，年限於2064年2月20日屆滿。該項目總建築面積約14,805.00平方米的樓宇由上海龍呂擁有。

2. 根據上海龍呂提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	建築面積
		(平方米)
第五類－貴集團、合營公司及聯營公司持作投資	辦公	14,805.00
	總計：	**14,805.00**

3. 根據19份租賃協議，該物業總建築面積約13,126.69平方米的部分租賃予19名租戶作辦公用途，到期日介於2020年8月14日至2025年10月31日，於估值日期應收的每月租金約為人民幣1,593,000元，不包括管理費、水電費。

4. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

   a. 於進行估值時，在考慮(1)已佔用面積現有租約屆滿後的復歸租金收入及(2)空置面積的租金收入後計算市場租金時，吾等已考慮現有租賃協議的實際租金，亦已與同標的物業處於相似地段的類似開發項目作比較；

   b. 該等可資比較辦公單位的單位租金介乎每天每平方米人民幣4.0元至人民幣6.0元；及

   c. 根據吾等對該物業周邊地區的市場調研，於估值日期，辦公部分的穩定市場收益率介乎3.0%至5.0%。經考慮該物業的位置、風險及特徵後，吾等對辦公室採用4.0%的市場收益率，作為估值中的資本化比率。

5. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

   a. 根據一份抵押合同，該物業已抵押予一名第三方；及

   b. 上海龍呂合法有效地擁有該物業的土地使用權及房屋所有權。上海龍呂有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權及房屋所有權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權。

6. 主要證書／批文概要如下：

   a. 不動產權證　有

7. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第五類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持作投資」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
14.	位於中國上海閔行區號文路111號的上海•上坤國際廣場T5	上海•上坤國際廣場T5(「該項目」)位於號文路111號。該位置為一個成熟商業及住宅區，設有完善的公共基礎設施。 上海•上坤國際廣場所佔地塊的佔地面積約為52,046.80平方米(包括該項目)，已開發為一個商業及寫字樓開發項目。該項目於2016年竣工且未出售部分(「未出售單位」)於估值日期被持有並佔用且持作投資。 於估值日期，該物業包括整個項目，總建築面積約為11,483.53平方米。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註2。 該物業已獲授土地使用權，作辦公室用途，於2064年2月20日屆滿。	於估值日期，該物業的未出售部分被持有並佔用，且該物業的其餘部分租賃予多名獨立第三方作商業用途。	425,300,000 (貴集團應佔100.00%權益：人民幣425,300,000元)

附註：

1. 根據12份不動產權證－滬(2017)閔字不動產權第031203、031210、031212、031214至031216、031218、032117至032118、032121、032561及032565號，佔地面積約52,046.80平方米的一幅地塊的土地使用權(包括該物業的土地使用權)已授予上海龍樞物業管理有限公司(「上海龍樞」， 貴公司的全資附屬公司)，作辦公室用途，年限於2064年2月20日屆滿。該項目總建築面積約11,483.53平方米的樓宇由上海龍樞擁有。

2. 根據上海龍樞提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	建築面積
		(平方米)
第五類－貴集團、合營公司及聯營公司持作投資的物業	辦公室	6,553.03
	小計：	**6,553.03**
第六類－貴集團持有及佔用的物業	辦公室	4,930.50
	小計：	4,930.50
	總計：	**11,483.53**

3. 根據七份租賃協議，該物業總建築面積約6,229.36平方米的部分租賃予七名租戶作辦公室用途，到期日介乎2020年8月15日至2023年9月15日，於估值日期的應收每月租金約為人民幣810,000元，不包括管理費、水電費。

4. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

   a. 於進行估值時，在考慮(1)已佔用面積現有租約屆滿後的復歸租金收入及(2)空置面積的租金收入後計算市場租金時，吾等已考慮現有租賃協議的實際租金，亦已與同標的物業處於相似地段的類似開發項目作比較；

   b. 該等可資比較辦公室單位的單位租金介乎每天每平方米人民幣4.0元至人民幣6.0元；及

   c. 根據吾等對該物業周邊地區的市場調研，於估值日期，辦公室部分的穩定市場收益率介乎3.0%至5.0%。經考慮該物業的位置、風險及特徵後，吾等對辦公室採用市場收益率4.0%，作為估值中的資本化比率。

5. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

   a. 根據一份抵押合同，該物業已抵押予一名第三方；及

   b. 上海龍樞合法有效地擁有該物業的土地使用權及房屋所有權。上海龍樞有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權及房屋所有權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權。

6. 主要證書／批文概要如下：

   a. 不動產權證　有

7. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為以下類別，吾等認為於估值日期各類別現況下的市值載列如下：

類別	於估值日期現況下的市值
	(人民幣元)
第五類－貴集團、合營公司及聯營公司持作投資的物業	242,400,000
第六類－貴集團持有及佔用的物業	182,900,000
總計：	425,300,000

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
15.	位於中國上海閔行區新鎮路西側及上坤路南側的上海 • 上坤中心	上海 • 上坤中心(「該項目」)位於新鎮路西側及上坤路南側。該位置為一個成熟商業及住宅區，設有完善的公共基礎設施。 該項目所佔地塊的佔地面積約為15,982.00平方米，正被開發為一個商業及寫字樓開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2020年12月竣工。據上海心千告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為98,323.92平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註6。 據上海心千告知，該物業的建設成本估計約為人民幣650,300,000元，其中約人民幣393,400,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作商業用途的，於2057年9月12日屆滿，作辦公室用途的，於2067年9月12日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	1,790,700,000 (貴集團應佔50.00%權益：人民幣895,350,000元)

附註：

1. 根據日期為2017年9月28日的國有土地使用權出讓合同－滬閔規土(2017)出讓合同第16號，佔地面積約15,982.00平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予上海心千置業有限公司(「上海心千」， 貴公司擁有50%的合營公司)，作商業用途及辦公室用途，分別自土地交付日期起為期40年及50年。地價為人民幣1,064,400,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－滬閔地(2017)第EA31011220175399號，上海心千已獲授佔地面積約15,982.00平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證（土地）－滬(2017)閔字不動產權第050090號，佔地面積約15,982.00平方米的該項目的土地使用權已授予上海心千，作商業用途的，年限於2057年9月12日屆滿；作辦公室用途的，於2067年9月12日屆滿。

4. 根據上海心千獲授的建設工程規劃許可證－滬閔建(2018)第FA31011220186960號，建築面積約98,323.92平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據上海心千獲授的建築工程施工許可證－第1702MH0469D02號，有關地方部門已就建築面積約98,323.92平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據上海心千提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	（規劃）建築面積	停車位數目
		（平方米）	
第五類－貴集團、合營公司及聯營公司持作投資的物業	零售	26,403.38	
	辦公室	18,022.02	
	服務式公寓	15,185.00	
	配套設施	206.00	
	地庫（包括停車位）	38,507.52	551
	總計：	**98,323.92**	**551**

7. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣2,228,000,000元。

8. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

   a. 於進行估值時，吾等已識別及分析該位置在性質、用途及便利程度等方面與標的物業有相似特徵的多項相關租賃個案。該等可資比較零售單位首層單位租金介乎每天每平方米人民幣15.0元至人民幣19.0元，該等可資比較辦公室單位的單位租金介乎每天每平方米人民幣6.0元至人民幣7.0元，該等可資比較服務式公寓單位的單位租金介乎每天每平方米人民幣7.0元至人民幣9.0元；及

   b. 根據吾等對該物業周邊地區的市場調研，於估值日期，零售部分的穩定市場收益率介乎5%至6%，辦公室部分的穩定市場收益率介乎3%至5%，服務式公寓部分的穩定市場收益率介乎4%至6%。經考慮該物業的位置、風險及特徵後，吾等對零售部分、辦公室部分及服務式公寓部分分別採用市場收益率5.25%、4.5%及4.75%，作為估值中的資本化比率。

9. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：

   a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權已抵押予一名第三方；

b. 上海心千合法有效地擁有該物業的土地使用權。上海心千有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權；及

c. 上海心千已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文。

10. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	無
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

11. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第五類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持作投資」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
16.	位於中國浙江省寧波市崇壽鎮新興西街南側的寧波•慈溪雲邸華府部分	寧波•慈溪雲邸華府(「該項目」)位於新興西街南側。該位置為一個配備基本基礎設施的住宅及商業區。 該項目所佔地塊的佔地面積約為36,332.00平方米，正被開發為一個住宅及商業開發項目。該項目於2020年5月竣工且未出售部分(「未出售單位」)於估值日期空置待售。 於估值日期，該物業包括該項目的未出售單位，總建築面積約17,317.83平方米。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註8。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途的，於2088年3月12日屆滿，作商業用途的，於2058年3月12日屆滿。	於估值日期，該物業空置待售。	124,900,000 (貴集團應佔33.33%權益：人民幣41,630,000元)

附註：

1. 根據日期為2018年2月11日的國有土地使用權出讓合同－第3302822018A21013號及一份補充合同，佔地面積約36,332.00平方米的該項目的土地使用權(包括該物業的土地使用權)訂約出讓予慈溪市崇桂房地產開發有限公司(「慈溪崇桂」， 貴公司擁有33.33%的附屬公司)，作住宅用途及商業用途，分別自土地交付日期起為期70年及40年。地價為人民幣79,060,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－(2018)浙規地字第0220021號，慈溪崇桂已獲授佔地面積約36,332.00平方米的該項目(包括該物業)的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－浙(2018)慈溪市不動產權第0009926號，佔地面積約36,332.00平方米的該項目的土地使用權(包括該物業的土地使用權)已授予慈溪崇桂，作住宅用途的，年限於2088年3月12日屆滿；作商業用途的，於2058年3月12日屆滿。

4. 根據慈溪崇桂獲授的建設工程規劃許可證－(2018)浙規建字第0220124號，建築面積約97,067.52平方米的該項目(包括該物業)已獲批准建設。

5. 根據慈溪崇桂獲授的建築工程施工許可證－第330282201806270101號，有關地方部門已就建築面積約97,067.52平方米的該項目(包括該物業)授出施工許可。

6. 根據慈溪崇桂獲授的兩份預售許可證－慈房預許字(2019)第006及033號，慈溪崇桂有權向買方出售該項目的部分(總建築面積約80,872.93平方米)。

7. 根據慈溪崇桂獲授的建築工程竣工驗收證明書，總建築面積約97,007.53平方米的該項目(包括該物業)的建設已竣工並通過驗收。

8. 根據慈溪崇桂提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	建築面積	停車位數目
		(平方米)	
第一類－貴集團及合營公司持作出售的物業	住宅	7,980.94	
	商業	4,904.60	
	地庫(包括停車位)	4,432.29	329
	總計：	**17,317.83**	**329**

9. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析該位置在物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度等方面與標的物業有類似特徵的多項相關銷售個案。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位、商業單位及停車位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣8,000元至人民幣10,000元、首層商業單位每平方米人民幣9,000元至人民幣11,000元及停車位每個人民幣30,000元至人民幣35,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、地點及物理特徵等多個方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。物理特徵(如樓齡、面積及佈局等)及位置(如便利程度)的一般調整基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

10. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

慈溪崇桂合法有效地擁有該物業的土地使用權。慈溪崇桂有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權。

11. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	有

12. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第一類－貴集團及合營公司於中國持作出售」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
17.	位於中國浙江省寧波市橫河鎮翠屏路與橫彭公路交匯處的寧波•慈溪鳳鳴梧桐府	寧波•慈溪鳳鳴梧桐府(「該項目」)位於翠屏路與橫彭公路交匯處。該位置為一個配備基本基礎設施的住宅區。 該項目所佔地塊的佔地面積約為43,483.00平方米，正被開發為一個住宅及商業開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2020年12月竣工。據慈溪恒坤告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為131,224.90平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據慈溪恒坤告知，該物業的建設成本估計約為人民幣392,100,000元，其中約人民幣344,800,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途的，於2088年3月8日屆滿，作商業用途的，於2058年3月8日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	848,300,000 (貴集團應佔30.00%權益：人民幣254,490,000元)

附註：

1. 根據日期分別為2018年2月9日及2018年5月16日的兩份國有土地使用權出讓合同－第3302822018A21012號及第3302822018A21064號以及一份補充合同，佔地面積約43,483.00平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予慈溪恒坤置業有限公司(「慈溪恒坤」， 貴公司擁有30%的附屬公司)，作住宅用途及商業用途，分別自土地交付日期起為期70年及40年。地價為人民幣278,050,000元。

2. 根據兩份建設用地規劃許可證－(2018)浙規地字第0220015號及第0220038號，慈溪恒坤已獲授總佔地面積約43,483.00平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據兩份不動產權證（土地）－浙(2018)慈溪市不動產權第0011628號及第0023765號，慈溪恒坤已獲授佔地面積約43,483.00平方米的該項目的土地使用權，作住宅用途的，年限於2088年3月8日屆滿；作商業用途的，於2058年3月8日屆滿。

4. 根據慈溪恒坤獲授的建設工程規劃許可證－(2018)浙規建字第0220155號，建築面積約131,224.90平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據慈溪恒坤獲授的建築工程施工許可證－第330282201807201 01號，有關地方部門已就建築面積約131,224.90平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據慈溪恒坤獲授的兩份預售許可證－慈房預許字(2019)第002號及第019號，慈溪恒坤有權向買方出售該項目的部分（總建築面積約113,118.75平方米）。

7. 根據慈溪恒坤提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	（規劃）建築面積	停車位數目
		（平方米）	
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	98,068.82	
	商業	3,272.17	
	配套設施	2,404.43	
	地庫（包括停車位）	27,479.48	840
	總計：	**131,224.90**	**840**

8. 據慈溪恒坤告知，該物業總建築面積約88,933.26平方米的多個住宅單位、零售單位及停車位已預售予多名第三方，代價為人民幣731,643,037元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣922,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析該位置在物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度等方面與標的物業有相似特徵的多項相關銷售個案。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位、商業單位及停車位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣8,000元至人民幣10,000元；首層商業單位每平方米人民幣10,000元至人民幣15,000元及停車位每個人民幣50,000元至人民幣60,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等多個方面的差異考慮適當調整及分析以達致

假定單價。物理特徵(如樓齡、面積及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般調整基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 慈溪恒坤合法有效地擁有該物業的土地使用權。慈溪恒坤有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權；

b. 慈溪恒坤已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

c. 對於已獲發預售許可證的物業，慈溪恒坤有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
18.	位於中國浙江省寧波市坎墩鎮北三環東路北側及新城大道北路東側的寧波•慈溪閱江府	寧波•慈溪閱江府(「該項目」)位於北三環東路北側及新城大道北路東側。該位置為一個住宅及商業區，設有成熟的基礎設施。 該項目所佔地塊的佔地面積約為44,282.00平方米，正被開發為一個住宅開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2020年9月竣工。據慈溪星坤告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為130,776.23平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據慈溪星坤告知，該物業的建設成本估計約為人民幣399,700,000元，其中約人民幣354,600,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2088年6月21日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	1,112,500,000 (貴集團應佔34.00%權益：人民幣378,250,000元)

附註：

1. 根據日期為2018年5月23日的國有土地使用權出讓合同－第3302822018A21072號及一份補充合同，佔地面積約44,282.00平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予慈溪星坤置業有限公司(「慈溪星坤」， 貴公司擁有34%的附屬公司)，作住宅用途及商業用途，分別自土地交付日期起為期70年及40年。地價為人民幣672,950,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－(2018)浙規地字第0220051號，慈溪星坤已獲授佔地面積約44,282.00平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證（土地）－浙(2018)慈溪市不動產權第0028971號，慈溪星坤已獲授佔地面積約44,282.00平方米的該項目的土地使用權，作住宅用途，年限於2088年6月21日屆滿。

4. 根據慈溪星坤獲授的建設工程規劃許可證－(2018)浙規建字第0220164號，建築面積約130,776.23平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據慈溪星坤獲授的建築工程施工許可證－第330282201808150101號，有關地方部門已就建築面積約130,776.23平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據慈溪星坤獲授的兩份預售許可證－慈房預許字(2018)第036號及慈房預許字(2019)第035號，慈溪星坤有權向買方出售該項目的部分（建築面積約105,962.26平方米）。

7. 根據慈溪星坤提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	（規劃）建築面積	停車位數目
		（平方米）	
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	96,042.78	
	配套設施	2,413.56	
	地庫（包括停車位）	32,319.89	720
	總計：	**130,776.23**	**720**

8. 據慈溪星坤告知，該物業總建築面積約84,817.21平方米的多個住宅單位及停車位已預售予多名第三方，代價為人民幣957,613,611元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣1,180,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析該位置在物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度等方面與標的物業有相似特徵的多項相關銷售個案。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位及停車位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣10,000元至人民幣13,000元，停車位每個人民幣100,000元至人民幣120,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等多個方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。物理特徵（如樓齡、面積及佈局）以及位置（如便利程度）的一般調整基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權及在建樓宇已抵押予一名第三方；

b. 慈溪星坤合法有效地擁有該物業的土地使用權。慈溪星坤有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權；

c. 慈溪星坤已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

d. 對於已獲發預售許可證的物業，慈溪星坤有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
19.	位於中國浙江省寧波市坎墩鎮廣澤路與東潮路交匯處的寧波•慈溪檀悅府	寧波•慈溪檀悅府(「該項目」)位於廣澤路與東潮路交匯處。該位置為一個住宅及商業區，設有成熟的基礎設施。 該項目所佔地塊的佔地面積約為36,658.00平方米，正被開發為一個住宅開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2020年11月竣工。據寧波光凱告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為84,704.05平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據寧波光凱告知，該物業的建設成本估計約為人民幣274,500,000元，其中約人民幣236,200,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2088年6月15日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	739,800,000 (貴集團應佔28.00%權益：人民幣207,140,000元)

附註：

1. 根據日期為2018年5月17日的國有土地使用權出讓合同－第3302822018A21068號及一份補充合同，佔地面積約36,658.00平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予寧波光凱房地產開發有限公司(「寧波光凱」， 貴公司擁有28%的聯營公司)，作住宅用途及商業用途，分別自土地交付日期起為期70年及40年。地價為人民幣404,960,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－(2018)浙規地字第0220049號，寧波光凱已獲授上述佔地面積約36,658.00平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－浙(2018)慈溪市不動產權第0028401號，佔地面積約36,658.00平方米的該項目的土地使用權已授予寧波光凱，作住宅用途，年限於2088年6月15日屆滿。

4. 根據寧波光凱獲授的建設工程規劃許可證－(2018)浙規建字第0220172號，建築面積約84,704.05平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據寧波光凱獲授的建築工程施工許可證－第330282201808310201號，有關地方部門已就建築面積約84,704.05平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據寧波光凱獲授的預售許可證－慈房預許字(2019)第012號，寧波光凱有權向買方出售該項目的部分(建築面積約66,932.03平方米)。

7. 根據寧波光凱提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	(規劃)建築面積	停車位數目
		(平方米)	
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	57,576.50	
	配套設施	1,521.05	
	地庫(包括停車位)	25,606.50	476
	總計：	**84,704.05**	**476**

8. 據寧波光凱告知，該物業總建築面積約25,534.94平方米的多個住宅單位已預售予多名第三方，代價為人民幣299,951,279元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣805,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析該位置在物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度等方面與標的物業有相似特徵的多項相關銷售個案。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位及停車位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣12,000元至人民幣13,000元，停車位每個人民幣100,000元至人民幣120,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等多個方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。物理特徵(如樓齡、面積及佈局)以及位置(如便利程度)的一般調整基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權已抵押予一名第三方；

b. 寧波光凱合法有效地擁有該物業的土地使用權。寧波光凱有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權；

c. 寧波光凱已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

d. 對於已獲發預售許可證的物業，寧波光凱有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
20.	位於中國浙江省寧波市滸山鎮滸崇公路與北三環路交匯處的寧波•慈溪瓏玥府	寧波•慈溪瓏玥府(「該項目」)位於滸崇公路與北三環路交匯處。該位置為一個住宅區，設有成熟的基礎設施。 該項目所佔地塊的佔地面積約為113,857.00平方米，正被開發為一個住宅及商業開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2020年10月竣工。據慈溪金桂告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為253,593.95平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據慈溪金桂告知，該物業的建設成本估計約為人民幣835,000,000元，其中約人民幣757,000,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途的，於2088年6月2日屆滿，作商業用途的，於2058年6月2日屆滿；作醫療慈善用途的，於2068年6月2日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	2,215,900,000 (貴集團應佔16.00%權益：人民幣354,540,000元)

附註：

1. 根據日期為2018年3月5日的國有土地使用權出讓合同－第3302822018A21021號，佔地面積約113,857.00平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予慈溪市金桂置業有限公司(「慈溪金桂」， 貴公司擁有16%的聯營公司)，作住宅用途、商業用途及醫療慈善用途，分別自土地交付日期起為期70年、40年及50年。地價為人民幣1,020,000,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－(2018)浙規地字第0220044號，慈溪金桂已獲授佔地面積約113,857.00平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據兩份不動產權證（土地）－浙(2018)慈溪市不動產權第0042100及0042098號，上述佔地面積約113,857.00平方米的該項目的土地使用權已授予慈溪金桂，作住宅用途的，年限於2088年6月2日屆滿，作商業用途的，於2058年6月2日屆滿；作醫療慈善用途的，於2068年6月2日屆滿。

4. 根據慈溪金桂獲授的兩份建設工程規劃許可證－(2018)浙規建字第0220130及0220129號，總建築面積約253,593.95平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據慈溪金桂獲授的兩份建築工程施工許可證－第330282201807240201及330282201807270301號，有關地方部門已就總建築面積約253,593.95平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據慈溪金桂獲授的四份預售許可證－慈房預許字(2018)第032號及慈房預許字(2019)第004、016及023號，慈溪金桂有權向買方出售該項目的部分（總建築面積約209,942.48平方米）。

7. 根據慈溪金桂提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	（規劃）建築面積	停車位數目
		（平方米）	
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	177,898.61	
	商業	1,410.68	
	配套設施	4,007.32	
	地庫（包括停車位）	70,277.34	1,337
	總計：	**253,593.95**	**1,337**

8. 據慈溪金桂告知，該物業總建築面積約187,349.77平方米的多個住宅單位及停車位已預售予多名第三方，代價為人民幣2,162,269,652元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣2,364,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析該位置在物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度等方面與標的物業有相似特徵的多項相關銷售個案。選定可資比較物業為標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的新落成樓宇內的住宅單位、商業單位及停車位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣10,000元至人民幣13,000元；首層商業單位每平方米人民幣14,000元至人民幣16,700元；停車位每個人民幣70,000元至人民幣100,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等多個方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。物理特徵（如樓齡、面積及佈局）以及位置（如便利程度）的一般調整基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權已抵押予一名第三方；

b. 慈溪金桂合法有效地擁有該物業的土地使用權。慈溪金桂有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權；

c. 慈溪金桂已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

d. 對於已獲發預售許可證的物業，慈溪金桂有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
21.	位於中國浙江省金華市世茂大道與昆溪路交匯處的金華•東陽大都會	金華•東陽大都會(「該項目」)位於世茂大道與昆溪路交匯處。該位置為一個成熟住宅區，設有基礎公共設施及康樂設施。 該項目所佔地塊的佔地面積約為28,585.00平方米，正被開發為一個住宅及商業開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2020年11月竣工。據金華璟坤告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為124,077.64平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據金華璟坤告知，該物業的建設成本估計約為人民幣372,100,000元，其中約人民幣296,900,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途的，於2088年7月1日屆滿，作商業用途的，於2058年7月1日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	1,004,600,000 (貴集團應佔51%權益：人民幣512,350,000元)

附註：

1. 根據日期為2018年6月13日的國有土地使用權出讓合同－第3307832018A21028號，佔地面積約28,585.00平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予金華璟坤置業有限公司(「金華璟坤」， 貴公司擁有51%的附屬公司)，作住宅用途及商業用途，分別自土地交付日期起為期70年及40年。地價為人民幣567,000,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第330783201800019A號，金華璟坤已獲授佔地面積約28,585.00平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－浙(2018)東陽市不動產權第0022824號，佔地面積約28,585.00平方米的該項目的土地使用權已授予金華璟坤，作住宅用途的，年限於2088年7月1日屆滿；作商業用途的，於2058年7月1日屆滿。

4. 根據金華璟坤獲授的建設工程規劃許可證－建字第330783201800103號，建築面積約124,077.64平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據金華璟坤獲授的建築工程施工許可證－第330783201809170101號，有關地方部門已就建築面積約124,077.64平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據金華璟坤獲授的三份預售許可證－東售預許字(2018)第34號及東售預許字(2019)第11及27號，金華璟坤有權向買方出售該項目的部分(總建築面積約110,385.06平方米)。

7. 根據金華璟坤提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	(規劃)建築面積 *(平方米)*
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	95,838.49
	商業	3,018.55
	配套設施	904.60
	地庫	24,316.00
	總計：	**124,077.64**

8. 據金華璟坤告知，該物業總建築面積約96,348.31平方米的多個住宅及零售單位已預售予多名第三方，代價為人民幣1,092,100,863元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣1,114,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析該位置在物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度等方面與標的物業有相似特徵的多項相關銷售個案。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位及商業單位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣10,000元至人民幣12,000元，首層商業單位每平方米人民幣15,000元至人民幣17,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等多個方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。物理特徵(如樓齡、面積及佈局)以及位置(如便利程度)的一般調整基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 金華璟坤合法有效地擁有該物業的土地使用權。金華璟坤有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權；

b. 金華璟坤已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

c. 對於已獲發預售許可證的物業，金華璟坤有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
22.	位於中國浙江省金華市S37省道與南環路交匯處的金華•東陽都會四季	金華•東陽都會四季(「該項目」)位於S37省道與南環路交匯處。該位置為一個新開發住宅區，公共設施及康樂設施仍在建中。 該項目所佔地塊的佔地面積約為54,097.00平方米，正被開發為一個住宅開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2021年12月竣工。據東陽坤宇告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為139,743.52平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據東陽坤宇告知，該物業的建設成本估計約為人民幣409,400,000元，其中約人民幣211,700,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途的，於2088年10月21日屆滿；作幼兒園用途的，於2068年10月21日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	884,300,000 (貴集團應佔38.25%權益：人民幣338,240,000元)

附註：

1. 根據日期為2018年9月7日的國有土地使用權出讓合同－第3307832018A21074號，佔地面積約54,097.00平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予東陽坤宇置業有限公司(「東陽坤宇」， 貴公司擁有38.25%的附屬公司)，作住宅用途及幼兒園用途，分別自土地交付日期起為期70年及50年。地價為人民幣341,000,000元。.

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第330783201800124A號，東陽坤宇已獲授上述佔地面積約54,097.00平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－浙(2019)東陽市不動產權第0018949號，上述佔地面積約54,097.00平方米的該項目的土地使用權已授予東陽坤宇，作住宅用途的，年限於2088年10月21日屆滿；作幼兒園用途的，於2068年10月21日屆滿。

4. 根據東陽坤宇獲授的兩份建設工程規劃許可證－建字第330783201900026及330783201900087號，總建築面積約139,743.52平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據東陽坤宇獲授的兩份建築工程施工許可證－第330783201903290201及330783201908080201號，有關地方部門已就總建築面積約139,743.52平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據東陽坤宇獲授的四份預售許可證－東售許字(2019)第24號、34號及東售許字(2020)第02號、07號，東陽坤宇有權向買方出售該項目的部分(總建築面積約107,780.44平方米)。

7. 根據東陽坤宇提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	(規劃)建築面積
		(平方米)
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	105,045.64
	配套設施	959.64
	地庫	33,738.24
	總計：	**139,743.52**

8. 據東陽坤宇告知，該物業總建築面積約85,459.54平方米的多個住宅單位已預售予多名第三方，代價為人民幣1,021,444,380元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣1,193,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣10,000元至人民幣13,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 東陽坤宇合法有效地擁有該物業的土地使用權。東陽坤宇有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權；

b. 東陽坤宇已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

c. 對於已獲發預售許可證的物業，東陽坤宇有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
23.	位於中國浙江省杭州市余杭區臨平大道與順達路交匯處的杭州•上坤山語四季	杭州•上坤山語四季(「該項目」)位於臨平大道與順達路交匯處。該位置為一個新開發的住宅區，公共設施及康樂設施仍然在建中。 該項目所佔地塊的佔地面積約為55,202.00平方米，正被開發為一個住宅開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2021年1月竣工。據杭州坤鑫告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為178,140.17平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據杭州坤鑫告知，該物業的建設成本估計約為人民幣625,200,000元，其中約人民幣552,900,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途的，於2088年2月26日屆滿；作商業用途的，於2058年2月26日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	2,310,700,000 (貴集團應佔100.00%權益：人民幣2,310,700,000元)

附註：

1. 根據日期為2017年12月11日的國有土地使用權出讓合同－第3301102017A21068號及一份補充合同，佔地面積約55,202.00平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予杭州坤鑫置業有限公司(「杭州坤鑫」， 貴公司全資附屬公司)，作住宅用途及商業用途，分別自土地交付日期起為期70年及40年。地價為人民幣1,548,420,000元。.

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第201801537003號，杭州坤鑫已獲授上述佔地面積約55,202.00平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證（土地）－浙(2018)余杭區不動產權第0021562號，上述佔地面積約55,202.00平方米的該項目的土地使用權已授予杭州坤鑫，作住宅用途的，年限於2088年2月26日屆滿；作商業用途的，於2058年2月26日屆滿。

4. 根據杭州坤鑫獲授的建設工程規劃許可證－建字第201801537018號，建築面積約178,140.17平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據杭州坤鑫獲授的兩份建築工程施工許可證－第330110201804040101及330110201807130201號，有關地方部門已就總建築面積約178,140.17平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據杭州坤鑫獲授的十份預售許可證－預售許字(2019)第00019、00205、00419、00654、00757、01184、01233、00117、00248號及預售許字(2020)第00030號，杭州坤鑫有權向買方出售該項目的部分（總建築面積約117,408.22平方米）。

7. 根據杭州坤鑫提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	（規劃）建築面積
		（平方米）
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	119,942.14
	配套設施	1,486.43
	地庫	56,711.60
	總計：	**178,140.17**

8. 據杭州坤鑫告知，該物業總建築面積約117,408.22平方米的多個住宅單位已預售予多名第三方，代價為人民幣2,412,279,093元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣2,460,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣19,000元至人民幣23,700元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵（如樓齡、面積及佈局）以及位置（如便利程度）的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 杭州坤鑫合法有效地擁有該物業的土地使用權。杭州坤鑫有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權；

b. 杭州坤鑫已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

c. 對於已獲發預售許可證的物業，杭州坤鑫有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
24.	位於中國浙江省杭州市余杭區興國路與映荷路交匯處的杭州•悅見山	杭州•悅見山(「該項目」)位於興國路與映荷路交匯處。該位置為一個新開發的住宅區，公共設施及康樂設施仍然在建中。 該項目所佔地塊的佔地面積約為77,631.00平方米，正被開發為一個住宅及商業開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2020年9月竣工。據杭州越榮告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為231,562.38平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據杭州越榮告知，該物業的建設成本估計約為人民幣1,063,700,000元，其中約人民幣994,700,000元已於估值日期產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途的，於2087年12月7日屆滿；作商業用途的，於2057年12月7日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	2,719,500,000 (貴集團應佔12.005%權益：人民幣326,480,000元)

附註：

1. 根據日期為2017年10月17日的國有土地使用權出讓合同－第3301102017A21056號及一份補充合同，佔地面積約77,631.00平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予杭州越榮房地產開發有限公司(「杭州越榮」， 貴公司擁有12.005%的聯營公司)，作住宅及商業用途，分別自土地交付日期起為期70年及40年。地價為人民幣1,321,710,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第201701537019號，杭州越榮已獲授上述佔地面積約77,631.00平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－浙(2017)余杭區不動產權第0196670號，上述佔地面積約77,631.00平方米的該項目的土地使用權已授予杭州越榮，作住宅用途的，年限於2087年12月7日屆滿；作商業用途的，於2057年12月7日屆滿。

4. 根據杭州越榮獲授的建設工程規劃許可證－建字第201801537014號，建築面積約231,562.38平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據杭州越榮獲授的建築工程施工許可證－第330110201803190301號，有關地方部門已就總建築面積約231,562.38平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據杭州越榮獲授的六份預售許可證－預售許字(2018)第00550、00670、00795、00891號及預售許字(2019)第00465及00596號，杭州越榮有權向買方出售該項目的部分(總建築面積約152,466.12平方米)。

7. 根據杭州越榮提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	(規劃)建築面積
		(平方米)
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	148,838.46
	商業	4,160.24
	配套設施	4,844.16
	地庫	73,719.52
	總計：	**231,562.38**

8. 據杭州越榮告知，該物業建築面積約152,194.62平方米的多個住宅及商業單位已預售予多名第三方，代價為人民幣2,822,763,634元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣2,840,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅及商業單位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣18,000元至人民幣23,600元；首層商業單位每平方米人民幣21,500元至人民幣31,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 杭州越榮合法有效地擁有該物業的土地使用權。杭州越榮有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權；

b. 杭州越榮已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

c. 對於已獲發預售許可證的物業，杭州越榮有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
25.	位於中國浙江省溫州市甌海區國鼎路西側的溫州 • 西湖四季	溫州 • 西湖四季(「該項目」)位於國鼎路西側。該位置為一個住宅及商業區，設有完善的公共基礎設施。 該項目所佔地塊的佔地面積約為19,967.20平方米，正被開發為一個住宅及商業開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2022年5月竣工。據溫州弘途告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為85,977.30平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據溫州弘途告知，該物業的建設成本估計約為人民幣359,100,000元，其中約人民幣97,200,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途及商業用途，分別於2089年5月27日及2059年5月27日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	776,600,000 (貴集團應佔50.00%權益：人民幣388,300,000元)

附註：

1. 根據日期為2019年5月28日的國有土地使用權出讓合同－第3303042019A21011號，佔地面積約19,967.20平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予溫州市弘途房地產開發有限公司(「溫州弘途」， 貴公司擁有50%的合營公司)，作住宅用途及商業用途，分別自土地交付日期起為期70年及40年。地價為人民幣616,110,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－第3303042019B11330號，溫州弘途已獲授上述佔地面積約19,967.20平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證（土地）－浙(2019)溫州市不動產權第0112740號，上述佔地面積約19,967.20平方米的該項目的土地使用權已授予溫州弘途，作住宅用途的，年限於2089年5月27日屆滿；作商業用途的，於2059年5月27日屆滿。

4. 根據溫州弘途獲授的建設工程規劃許可證－建字第浙規證第2019-030400084號，建築面積約85,015.16平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據溫州弘途獲授的建築工程施工許可證－第330304201908230201號，有關地方部門已就建築面積約85,977.30平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據溫州弘途獲授的預售許可證－甌房售許字(2020)第007號，溫州弘途有權向買方出售該項目的部分（總建築面積約24,739.38平方米）。

7. 根據溫州弘途提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	（規劃）建築面積
		（平方米）
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	43,694.79
	安置住房	10,203.70
	商業	918.63
	配套設施	2,053.18
	地庫	29,107.00
	總計：	**85,977.30**

8. 據溫州弘途告知，該物業總建築面積約9,893.22平方米的多個住宅單位已預售予多名第三方，代價為人民幣240,954,274元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣1,186,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位及商業單位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣24,000元至人民幣27,000元及首層商業單位每平方米人民幣33,000元至人民幣40,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵（如樓齡、面積及佈局）以及位置（如便利程度）的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權已抵押予一名第三方；

b. 溫州弘途合法有效地擁有該物業的土地使用權。溫州弘途有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權；

c. 溫州弘途已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

d. 對於該物業已獲發預售許可證的部分，溫州弘途有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	部分
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
26.	位於中國浙江省溫州市甌海區翠微大道東側的溫州 • 潮啟四季	溫州 • 潮啟四季(「該項目」)位於翠微大道東側。該位置為一個住宅及商業區，設有完善的公共基礎設施。 該項目所佔地塊的佔地面積約為25,720.88平方米，正被開發為一個住宅及商業開發項目。該項目於估值日期在建，預計將於2022年2月竣工。據溫州弘麟告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為100,972.79平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據溫州弘麟告知，該物業的建設成本估計約為人民幣487,600,000元，其中約人民幣162,500,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2089年5月27日屆滿；作商業用途，於2059年5月27日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	1,022,600,000 (貴集團應佔50.00%權益：人民幣511,300,000元)

附註：

1. 根據日期為2019年5月28日的國有土地使用權出讓合同－第3303042019A21010號，佔地面積約25,720.88平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予溫州市弘麟房地產開發有限公司(「溫州弘麟」， 貴公司擁有50%的合營公司)，作住宅用途及商業用途，分別自土地交付日期起為期70年及40年。地價為人民幣755,210,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－第3303042019B11324號，溫州弘麟已獲授上述佔地面積約25,720.88平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證（土地）－浙(2019)溫州市不動產權第0098371號，上述佔地面積約25,720.88平方米的該項目的土地使用權已授予溫州弘麟，作住宅用途的，年限於2089年5月27日屆滿；作商業用途的，於2059年5月27日屆滿。

4. 根據溫州弘麟獲授的建設工程規劃許可證－建字第浙規證2019-030400083號，建築面積約100,310.33平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據溫州弘麟獲授的建築工程施工許可證－第330304201908220401號，有關地方部門已就建築面積約100,972.79平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據溫州弘麟獲授的預售許可證－甌海售許字(2019)第014號，溫州弘麟有權向買方出售該項目的部分（建築面積約32,770.61平方米）。

7. 根據溫州弘麟提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	（規劃）建築面積
		（平方米）
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	56,116.22
	安置住房	10,402.44
	商業	365.59
	配套設施	1,938.54
	地庫	32,150.00
	總計：	**100,972.79**

8. 據溫州弘麟告知，該物業總建築面積約11,088.19平方米的多個住宅單位已預售予多名第三方，代價為人民幣275,532,622元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣1,549,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位及商業單位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣26,000元至人民幣35,000元及首層商業單位每平方米人民幣33,000元至人民幣40,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵（如樓齡、面積及佈局）以及位置（如便利

程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權已抵押予一名第三方；

b. 溫州弘麟合法有效地擁有該物業的土地使用權。溫州弘麟有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權；

c. 溫州弘麟已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

d. 對於該物業已獲發預售許可證的部分，溫州弘麟有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	部分
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
27.	位於中國江蘇省蘇州市吳中區木瀆鎮中山東路288號的蘇州•上坤水岸四季部分	蘇州•上坤水岸四季(「該項目」)位於中山東路288號。該位置為一個成熟商業及住宅區，設有完善的公共基礎設施。 該項目所佔地塊的佔地面積約為27,655.20平方米，正被開發為一個住宅開發項目。該項目於2019年7月竣工且未出售部分(「未出售單位」)於估值日期空置待售。 於估值日期，該物業包括未出售單位，總建築面積約為551.32平方米。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註8。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2086年10月18日屆滿。	於估值日期，該物業空置待售。	12,000,000 (貴集團應佔70%權益：人民幣8,400,000元)

附註：

1. 根據日期為2016年11月19日的國有土地使用權出讓合同－第3205012016CR0112號及一份補充合同，佔地面積約27,655.20平方米的該項目的土地使用權(包括該項目的土地使用權)訂約出讓予蘇州坤翔置業有限公司(「蘇州坤翔」， 貴公司擁有70%的附屬公司)，作住宅用途，自土地交付日期起為期70年。地價為人民幣539,121,031元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第320506201600165號，蘇州坤翔已獲授上述佔地面積約27,655.20平方米的該項目(包括該物業)的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－蘇(2017)蘇州市不動產權第6001552號，上述佔地面積約27,655.20平方米的該項目的土地使用權(包括該物業的土地使用權)已授予蘇州坤翔，作住宅用途，年限於2086年10月18日屆滿。

4. 根據蘇州坤翔獲授的建設工程規劃許可證－建字第320506201700147號，建築面積約60,486.52平方米的該項目(包括該物業)已獲批准建設。

5. 根據蘇州坤翔獲授的三份建築工程施工許可證－第320506201705220401、320506201706160501及320506201706160601號，有關地方部門已就總建築面積約60,411.17平方米的該項目（包括該物業）授出施工許可。

6. 根據蘇州坤翔獲授的兩份預售許可證－蘇房預吳中第(2017) 233及(2018) 107號，蘇州坤翔有權向買方出售該項目的部分（總建築面積約43,123.70平方米）。

7. 根據蘇州坤翔獲授的五份建築工程竣工驗收證明書，總建築面積約60,476.60平方米的該項目（包括該物業）的建設已竣工並通過驗收。

8. 根據蘇州坤翔提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	建築面積 *(平方米)*
第一類－貴集團及合營公司持作出售的物業	住宅	551.32
	總計：	**551.32**

9. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位，該等物業於2020年交易。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣18,000元至人民幣29,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵（如樓齡、面積及佈局）以及位置（如便利程度）的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

10. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：

蘇州坤翔合法有效地擁有該物業的土地使用權。蘇州坤翔有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權。

11. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證（土地）	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	有

12. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第一類－貴集團及合營公司於中國持作出售」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
28.	位於中國江蘇省蘇州市高新區鳳凰峰路2號的蘇州•翡翠四季	蘇州•翡翠四季(「該項目」)位於鳳凰峰路2號。該位置為一個宅及商業區，配套完善且設有完善的公共基礎設施。 該項目所佔地塊的佔地面積約為34,682.80平方米，正被開發為一個住宅開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2020年10月竣工。據蘇州高新光耀告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為68,299.63平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據蘇州高新光耀告知，該物業的建設成本估計約為人民幣325,400,000元，其中約人民幣316,800,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2088年2月13日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	1,206,500,000 (貴集團應佔24.50%權益：人民幣295,590,000元)

附註：

1. 根據日期為2018年1月4日的國有土地使用權出讓合同－第3205012018CR0003號及一份補充合同，佔地面積約34,682.80平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予蘇州高新光耀萬坤置地有限公司(「蘇州高新光耀」， 貴公司擁有24.5%的聯營公司)，作住宅用途，自土地交付日期起為期70年。地價為人民幣685,421,690元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第320505201800009號，蘇州高新光耀已獲授佔地面積約34,682.80平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－蘇(2018)蘇州市不動產權第5085640號，佔地面積約34,682.80平方米的該項目的土地使用權已授予蘇州高新光耀，作住宅用途，年限於2088年2月13日屆滿。

4. 根據蘇州高新光耀獲授的兩份建設工程規劃許可證－建字地第320505201800046號及320505201800057號，總建築面積約68,299.63平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據蘇州高新光耀獲授的建築工程施工許可證－第320505201808170201號，有關地方部門已就建築面積約68,299.63平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據蘇州高新光耀獲授的兩份預售許可證－蘇房預高新(2018) 176及261號，蘇州高新光耀有權向買方出售該項目的部分(總建築面積約45,662.87平方米)。

7. 根據蘇州高新光耀提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	(規劃)建築面積
		(平方米)
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	45,898.20
	配套設施	2,638.14
	地庫	19,763.29
	總計：	**68,299.63**

8. 據蘇州高新光耀告知，該物業總建築面積約45,662.87平方米的多個住宅單位已預售予多名第三方，代價為人民幣1,225,345,233元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣1,225,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣25,000元至人民幣28,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 蘇州高新光耀合法有效地擁有該物業的土地使用權。蘇州高新光耀有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權；

b. 蘇州高新光耀已自有關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

c. 對於已獲發預售許可證的物業，蘇州高新光耀有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
29.	位於中國江蘇省蘇州市高新區科廣路2號的蘇州•雲棲麓部分	蘇州•雲棲麓(「該項目」)位於科廣路2號。該位置為一個住宅及商業區，配套完善且設有完善的公共基礎設施。 該項目所佔地塊的佔地面積約為34,647.60平方米，已被開發為一個住宅開發項目。該項目於2020年7月竣工且未出售部分(「未出售單位」)於估值日期空置待售。 於估值日期，該物業包括該項目的未出售單位，總建築面積約為74,715.09平方米。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註8。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2088年4月2日屆滿。	於估值日期，該物業空置待售。	1,862,100,000 (貴集團應佔20.00%權益：人民幣372,420,000元)

附註：

1. 根據日期為2018年2月26日的國有土地使用權出讓合同－第3205012018CR0025號及一份補充合同，佔地面積約34,647.60平方米的該項目的土地使用權(包括該物業的土地使用權)訂約出讓予蘇州和都置地有限公司(「蘇州和都」， 貴公司擁有20%的合營公司)，作住宅用途，自土地交付日期起為期70年。地價為人民幣931,477,823元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第320505201800011號，蘇州和都已獲授佔地面積約34,647.60平方米的該項目(包括該物業)的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－蘇(2018)蘇州市不動產權第5086861號，佔地面積約34,647.60平方米的該項目的土地使用權(包括該物業的土地使用權)已授予蘇州和都，作住宅用途，年限於2088年4月2日屆滿。

4. 根據蘇州和都獲授的三份建設工程規劃許可證－建字地第320505201800043、320505201800045及320505201800070號，總建築面積約99,696.05平方米的該項目(包括該物業)已獲批准建設。

5. 根據蘇州和都獲授的三份建築工程施工許可證－第320505201804280101、320505201805090201及320505201807100401號，有關地方部門已就總建築面積約99,696.05平方米的該項目（包括該物業）授出施工許可。

6. 根據蘇州和都獲授的兩份預售許可證－蘇房預高新(2018) 094及(2018) 173號，蘇州和都有權向買方出售該項目的部分（總建築面積約74,715.09平方米）。

7. 根據蘇州和都獲授的四份建築工程竣工驗收證明書，總建築面積約99,516.94平方米的該項目（包括該物業）的建設已竣工並通過驗收。

8. 根據蘇州和都提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	建築面積 *（平方米）*
第一類－貴集團及合營公司持作出售的物業	住宅	74,715.09
	總計：	**74,715.09**

9. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣21,000元至人民幣28,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵（如樓齡、面積及佈局）以及位置（如便利程度）的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

10. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：

蘇州和都合法有效地擁有該物業的土地使用權。蘇州和都有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權。

11. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證（土地）	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	有

12. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第一類－貴集團及合營公司於中國持作出售」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
30.	位於中國江蘇省蘇州市海虞鎮人民路西側及府前路北側的蘇州•常熟海德名築部分	蘇州•常熟海德名築(「該項目」)位於人民路西側及府前路北側。該位置為一個住宅區，設有基礎公共設施。 該項目所佔地塊的佔地面積約為21,817.00平方米，已被開發為一個住宅開發項目。該項目於2020年3月竣工且未出售部分(「未出售單位」)於估值日期空置待售。 於估值日期，該物業包括未出售單位，總建築面積約為4,995.26平方米。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註8。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2087年9月26日屆滿。	於估值日期，該物業空置待售。	75,800,000 (貴集團應佔33.00%權益：人民幣25,010,000元)

附註：

1. 根據日期為2017年8月25日的國有土地使用權出讓合同－第3205812017CR0067號及一份補充合同，佔地面積約21,817.00平方米的該項目的土地使用權(包括該物業的土地使用權)訂約出讓予常熟必信房地產開發有限公司(「常熟必信」， 貴公司擁有33%的合營公司)，作住宅用途，自土地交付日期起為期70年。地價為人民幣206,830,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第320581201700082號，常熟必信已獲授上述佔地面積約21,817.00平方米的該項目(包括該物業)的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－蘇(2017)常熟市不動產權第0055206號，上述佔地面積約21,817.00平方米的該項目的土地使用權(包括該物業的土地使用權)已授予常熟必信，作住宅用途，年限於2087年9月26日屆滿。

4. 根據常熟必信獲授的建設工程規劃許可證－建字第320581201800009號，建築面積約43,917.22平方米的該項目(包括該物業)已獲批准建設。

5. 根據常熟必信獲授的建築工程施工許可證－第320581201801240101號，有關地方部門已就建築面積約43,893.22平方米的該項目(包括該物業)授出施工許可。

6. 根據常熟必信獲授的兩份預售許可證－常房預售字(2018)第012號及第054號，常熟必信有權向買方出售該項目的部分(總建築面積約30,885.57平方米)。

7. 根據常熟必信獲授的兩份建築工程竣工驗收證明書，總建築面積約44,006.25平方米的該項目(包括該物業)的建設已竣工並通過驗收。

8. 根據常熟必信提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	建築面積 *(平方米)*
第一類－貴集團及合營公司持作出售的物業	住宅	4,995.26
	總計：	**4,995.26**

9. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位。該等可資比較物業的單價介乎：每個住宅單位人民幣13,000元至人民幣16,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

10. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權及樓宇已抵押予一名第三方；及

b. 常熟必信合法有效地擁有該物業的土地使用權。常熟必信有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再按揭或以其他方式處置該物業已抵押部分的土地使用權。

11. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	有

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第一類－貴集團及合營公司於中國持作出售」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
31.	位於中國江蘇省常州市新橋鎮樂山路東側、紅河路南側、仁和路西側及雲河路北側的常州•雲峯	常州•雲峯(「該項目」)位於樂山路東側、紅河路南側、仁和路西側及雲河路北側。該位置為一個新開發的住宅區，公共設施及康樂設施仍在建中。 該項目所佔地塊的佔地面積約為53,062.00平方米，正被開發為一個住宅及商業開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2022年8月竣工。據常州乾晟告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為198,486.00平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據常州乾晟告知，該物業的建設成本估計約為人民幣814,000,000元，其中約人民幣302,700,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2089年6月2日屆滿；作商業用途，於2059年6月2日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	1,731,300,000 (貴集團應佔40.00%權益：人民幣692,520,000元)

附註：

1. 根據日期為2019年4月25日的國有土地使用權出讓合同－第3204112019CR0020號及一份補充合同，佔地面積約53,062.00平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予常州乾晟房地產開發有限公司（「常州乾晟」， 貴公司擁有40%的附屬公司），作住宅用途及商業用途，分別自土地交付日期起為期70年及40年。地價為人民幣1,267,500,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第320400201940030號，常州乾晟已獲授佔地面積約53,062.00平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證（土地）－蘇(2019)常州市不動產權第0042172號，佔地面積約53,062.00平方米的該項目的土地使用權已授予常州乾晟，作住宅用途，年限於2089年6月2日屆滿；作商業用途，於2059年6月2日屆滿。

4. 根據常州乾晟獲授的建設工程規劃許可證－建字第320400201940083號，建築面積約199,871.00平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據常州乾晟獲授的四份建築工程施工許可證－第320411201909050101、320411201909060201、320411201908300101及320411201907220101號，有關地方部門已就總建築面積約198,486.00平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據常州乾晟獲授的兩份預售許可證－常新(2019)房預售證第069號及常新(2020)房預售證第024號，常州乾晟有權向買方出售該項目的部分（建築面積約83,366.6平方米）。

7. 根據常州乾晟提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	**用途**	**（規劃）建築面積**
		（平方米）
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	131,326.00
	商業	15,409.00
	配套設施	6,012.00
	地庫	45,739.00
	總計：	**198,486.00**

8. 據常州乾晟告知，該物業總建築面積約58,585.59平方米的多個住宅單位已預售予多名第三方，代價為人民幣1,060,018,376元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣2,632,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位及商業單位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣17,500元至人民幣18,500元；首層商業單位每平方米人民幣20,000元至人民幣25,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權已抵押予一名第三方；

b. 常州乾晟合法有效地擁有該物業的土地使用權。常州乾晟有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權；

c. 常州乾晟已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

d. 對於該物業已獲發預售許可證的部分，常州乾晟有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	部分
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
32.	位於中國江西省上饒市信州區志敏大道南側與儲溪南路東側的上饒 • 上坤濱江四季	上饒 • 上坤濱江四季（「該項目」）位於志敏大道南側與儲溪南路東側。該位置為一個新開發區域，公共設施及康樂設施仍在建中。 該項目所佔地塊的佔地面積約為85,527.00平方米，正被開發為住宅及商業開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2022年10月竣工。據上饒宜居告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為271,083.87平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據上饒宜居告知，該物業的建設成本估計約為人民幣715,300,000元，其中約人民幣427,700,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2088年9月17日屆滿；作商業用途，於2058年9月17日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	1,278,700,000 （貴集團應佔100.00%權益：人民幣1,278,700,000元）

附註：

1. 根據日期為2018年6月21日的國有土地使用權出讓合同－第36040220180004號，佔地面積約85,527.00平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予上饒市宜居置業有限公司(「上饒宜居」， 貴公司的全資附屬公司)，作住宅用途及商業用途，分別自土地交付日期起為期70年及40年。地價為人民幣685,000,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第2018060號，上饒宜居已獲授佔地面積約85,527.00平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－贛(2018)上饒市不動產權第0021001號，佔地面積約85,527.00平方米的該項目的土地使用權已授予上饒宜居，作住宅用途的，年限於2088年9月17日屆滿；作商業用途的，於2058年9月17日屆滿。

4. 根據上饒宜居獲授的20份建設工程規劃許可證－建字第2018256至2018260、2019124至2019133、2019159、2019160及2020146至2020148號，總建築面積約271,083.87平方米的該項目部分已獲批准建設。

5. 根據上饒宜居獲授的兩份建築工程施工許可證－第361102201811150101及361102201907120201號，有關地方部門已就總建築面積約200,958.72平方米的該項目部分授出施工許可。

6. 根據上饒宜居獲授的五份預售許可證－(2018饒)房預售證第083號、(2019饒)房預售證第017、026及066號及(2020饒)房預售證第012號，上饒宜居有權向買方出售該項目的部分(總建築面積約109,001.62平方米)。

7. 根據上饒宜居提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	**用途**	**(規劃)建築面積**
		(平方米)
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	198,715.81
	零售	1,845.63
	配套設施	4,677.01
	地庫	65,845.42
	總計：	**271,083.87**

8. 據上饒宜居告知，該物業總建築面積約104,317.22平方米的多個住宅及零售單位已預售予多名第三方，代價為人民幣764,515,885元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣1,702,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位及商業單位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣7,000元至人民幣10,000元；首層商業單位每平方米人民幣15,000元至人民幣20,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等若干方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權已抵押予一名第三方；

b. 上饒宜居合法有效地擁有該物業的土地使用權。上饒宜居有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權；

c. 上饒宜居已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

d. 對於該物業已獲發預售許可證的部分，上饒宜居有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	部分
f.	預售許可證	部分
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
33.	位於中國安徽省合肥市廬陽區鳳台路南側與鳳淮路東側的合肥•上坤海棠四季	合肥•上坤海棠四季(「該項目」)位於鳳台路南側與鳳淮路東側。該項目的位置為一個基礎設施成熟及優良的住宅及商業區。 該項目所佔地塊的佔地面積約為18,737.67平方米，正被開發為一個住宅及商業開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2020年11月竣工。據合肥佳坤告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為74,866.81平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據合肥佳坤告知，該物業的建設成本估計約為人民幣288,700,000元，其中約人民幣275,000,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途及商業用途，分別於2087年10月16日及2057年10月16日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	1,183,500,000 (貴集團應佔100.00%權益：人民幣1,183,500,000元)

附註：

1. 根據日期為2017年9月21日的國有土地使用權出讓合同－合地盧陽經營(2017)第114號及兩份補充合同，佔地面積約18,737.67平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予合肥佳坤置業有限公司(「合肥佳坤」， 貴公司的全資附屬公司)，作住宅用途及商業用途，分別自土地交付日期起為期70年及40年。地價為人民幣729,400,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第340103201700016號，合肥佳坤已獲授佔地面積約18,737.67平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－皖(2017)合不動產權第0271687號，佔地面積約18,737.67平方米的該項目的土地使用權已授予合肥佳坤，作住宅用途的，年限於2087年10月16日屆滿；作商業用途的，於2057年10月16日屆滿。

4. 根據合肥佳坤獲授的建設工程規劃許可證－建字地第340103201810004號，建築面積約75,008.65平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據合肥佳坤獲授的建築工程施工許可證－第3401031712260101-SX-001號，有關地方部門已就建築面積約74,866.81平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據合肥佳坤獲授的六份預售許可證－合房預售證第20181026、20180591、20180592、20181255、20190249及20191303號，合肥佳坤有權向買方出售該項目的部分(總建築面積約47,727.41平方米)。

7. 根據合肥佳坤提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	(規劃)建築面積	停車位數目
		(平方米)	
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	39,312.20	
	零售	3,478.70	
	辦公	13,017.00	
	配套設施	811.22	
	地庫(包括停車位)	18,247.69	384
	總計：	**74,866.81**	**384**

8. 據合肥佳坤告知，該物業總建築面積約43,310.51平方米的多個住宅、零售單位及停車位已預售予多名第三方，代價為人民幣906,884,168元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣1,208,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位、商業單位、辦公單位及停車位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣20,000元至人民幣22,000元，首層商業單位每平方米人民幣28,000元至人民幣35,000元，辦公單位每平方米人民幣17,000元至人民幣21,000元及停車位每個人民幣100,000元至人民幣160,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等若干方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 合肥佳坤合法有效地擁有該物業的土地使用權。合肥佳坤有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權；

b. 合肥佳坤已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

c. 對於該物業已獲發預售許可證的部分，合肥佳坤有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	部分
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
34.	位於中國湖北省天門市北湖區竟陵華僑大道南側的天門•上坤北湖四季	天門•上坤北湖四季(「該項目」)位於竟陵華僑大道南側。該位置為一個成熟的住宅區，包括國際高中、大學及文化中心在內的公共設施一應俱全。 該項目所佔兩幅地塊的總佔地面積約為73,362.50平方米，正被開發為一個住宅及商業開發項目。該項目於估值日期正在建，預計將於2020年12月竣工。據天門上坤告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為102,682.46平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據天門上坤告知，該物業的建設成本估計約為人民幣307,900,000元，其中約人民幣214,200,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途及商業用途，分別於2088年7月10日及2058年7月10日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	481,100,000 (貴集團應佔100.00%的權益：人民幣481,100,000元)

附註：

1. 根據日期為2018年6月6日的兩份國有土地使用權出讓合同－E TM-2018－第047及048號，總佔地面積約73,362.50平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予天門上坤置業有限公司(「天門上坤」， 貴公司的全資附屬公司)，作住宅用途及商業用途，分別自土地交付日期起為期70年及40年。地價為人民幣214,500,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第2018天規（用地）第4194號，天門上坤已獲授佔地面積約73,362.50平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據兩份不動產權證（土地）－鄂(2018)天門市不動產權第0011479及0011480號，總佔地面積約73,362.50平方米的該項目的土地使用權已授予天門上坤，作住宅用途及的，年限於2088年7月10日屆滿；作商業用途的，於2058年7月10日屆滿。

4. 根據天門上坤獲授的四份建設工程規劃許可證－建字地(2019)天規（工程）第5757至5760號，總建築面積約102,682.46平方米的該項目已獲批准建設。該等許可證為建築工程施工許可證發出後的續期版本。

5. 根據天門上坤獲授的建築工程施工許可證－第4290061808160117-SX-006號，有關地方部門已就建築面積約103,219.47平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據天門上坤獲授的九份預售許可證－鄂天門商預字(2018)第0067及0073號以及鄂天門商預字(2019)第0012、0028、0037、0064、0075、0083號及鄂天門商預字(2020)第0014號，天門上坤有權向買方出售該項目的部分（總建築面積約87,863.18平方米）。

7. 根據天門上坤提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	（規劃）建築面積
		（平方米）
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	86,873.08
	零售	941.37
	配套設施	1,145.62
	地庫	13,722.39
	總計：	**102,682.46**

8. 據天門上坤告知，該物業總建築面積約65,147.48平方米的多個住宅單位已預售予多名第三方，代價為人民幣402,146,151元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣609,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位及商業單位。該等可資比較物業的單價介乎：高層住宅單位每平方米人民幣4,800元至人民幣6,500元，別墅住宅單位每平方米人民幣10,000元至人民幣15,000元，首層商業單位每平方米人民幣10,000元至人民幣12,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等若干方面的差異考慮適當調整及分析以達致

假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權及在建樓宇已抵押予一名第三方；

b. 天門上坤合法有效地擁有該物業的土地使用權。天門上坤有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權；

c. 天門上坤已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

d. 對於已獲發預售許可證的物業，天門上坤有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
35.	位於中國河南省商丘市睢陽區歸德路與華商大道交匯處的商丘•天鉑	商丘•天鉑(「該項目」)位於歸德路與華商大道交匯處。該位置為一個成熟的住宅區，包括醫院及教育機構在內的公共設施一應俱全。 該項目所佔地塊的佔地面積約為73,405.63平方米，正被開發為一個住宅開發項目。該項目於估值日期正在建，預計將於2021年1月竣工。據河南宸博告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為238,824.70平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據河南宸博告知，該物業的建設成本估計約為人民幣710,000,000元，其中約人民幣341,000,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2088年2月27日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	831,300,000 (貴集團應佔50.00%權益：人民幣415,650,000元)

附註：

1. 根據日期為2018年2月28日的國有土地使用權出讓合同－商(市)出讓第2018-13號，佔地面積約73,405.63平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予河南宸博置業有限公司(「河南宸博」， 貴公司擁有50%的合營公司)，作住宅用途，自土地交付日期起為期70年。地價為人民幣340,330,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第(2018)示30號，河南宸博已獲授佔地面積約73,374.277平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－豫(2018)商丘不動產權第0008478號，佔地面積約73,405.63平方米的該項目的土地使用權已授予河南宸博，作住宅用途，年限於2088年2月27日屆滿。

4. 根據河南宸博獲授的建設工程規劃許可證－建字第(2018)示39號，建築面積約182,978.98平方米的該項目部分已獲批准建設。

5. 根據河南宸博獲授的三份建築工程施工許可證－商施建第2018910160101、201812110201及201812110101號，有關地方部門已就總建築面積約182,978.98平方米的該項目部分授出施工許可。

6. 根據河南宸博獲授的九份預售許可證－(2018)商房預(銷)售證第192及203號及(2019)商房預(銷)售證第066、156、162、228及244號以及(2020)商房預(銷)售證第082及104號，河南宸博有權向買方出售該項目的部分(總建築面積約161,784.92平方米)。

7. 根據河南宸博提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	(規劃) 建築面積 *(平方米)*
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	178,420.33
	配套設施	4,558.65
	地庫	55,845.72
	總計：	**238,824.70**

8. 據河南宸博告知，該物業總建築面積約98,167.98平方米的多個住宅單位已預售予多名第三方，代價為人民幣704,083,639元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣1,392,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣7,000元至人民幣13,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等若干方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權已抵押予一名第三方；

b. 河南宸博合法有效地擁有該物業的土地使用權。河南宸博有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權；

c. 河南宸博已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

d. 對於該物業已獲發預售許可證的部分，河南宸博有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	部分
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
36.	位於中國廣東省東莞市橋頭鎮橋新路18號的東莞•香檳花園部分	東莞•香檳花園(「該項目」)位於橋新路18號。該項目的位置為工業區。 該項目所佔地塊的佔地面積約為27,391.46平方米，正被開發為一個住宅及商業開發項目。該項目的部分於2020年5月至7月竣工且未出售部分(「未出售單位」)於估值日期空置待售。該項目的其餘部分於估值日期正在建(「CIP」)且預計將於2020年9月竣工。據東莞和瑞告知，竣工後，CIP總規劃建築面積將約為21,627.82平方米。 於估值日期，該物業包括該項目的未出售單位及CIP。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註8。 據東莞和瑞告知，該物業CIP的建設成本估計約為人民幣65,200,000元，其中約人民幣55,700,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途及商業用途，分別於2088年1月9日及2058年1月9日屆滿。	於估值日期，該物業的未出售部分空置及該物業的其餘部分正在建中。	962,800,000 (貴集團應佔25.00%權益：人民幣240,700,000元)

附註：

1. 根據日期為2017年12月26日的國有土地使用權出讓合同－東國土出讓(市場)合(2017)第076號，佔地面積約27,391.46平方米的該項目的土地使用權(包括該物業的土地使用權)訂約出讓予東莞市和瑞實業投資有限公司(「東莞和瑞」， 貴公司擁有25%的附屬公司)，作住宅用途及商業用途，分別自土地交付日期起為期70年及40年。地價為人民幣331,000,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第2018-24-1001號，東莞和瑞已獲授佔地面積約27,391.46平方米的該項目(包括該物業)的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－粵(2018)東莞不動產權第0044757號，佔地面積約27,391.46平方米的該項目的土地使用權(包括該物業的土地使用權)已授予東莞和瑞，作住宅用途及商業用途，年限自2088年1月9日及2058年1月9日屆滿。

4. 根據東莞和瑞獲授的11份建設工程規劃許可證－建字第2018-24-1002至2018-24-1012號，總建築面積約86,517.76平方米的該項目(包括該物業)已獲批准建設。

5. 根據東莞和瑞獲授的11份建築工程施工許可證－第441900201806070101號、第441900201806070201號、第441900201806070301號、第441900201806070401號、第441900201806070501號、第441900201806070601號、第441900201806070701號、第441900201806070801號、441900201806070901號、第441900201806071001號及第441900201806071101號，有關地方部門已就總建築面積約86,517.76平方米的該項目(包括該物業)授出施工許可。

6. 根據東莞和瑞獲授的八份預售許可證－東莞商房預證字第201800457號、第201800651號及第201800703號以及東莞商房預證字第201900040號、第201900452號、第201900121號、第201900149號及第201900150號，東莞和瑞有權向買方出售該項目的部分(總建築面積約64,451.25平方米)。

7. 根據東莞和瑞獲授的六份建築工程竣工驗收證明書，總建築面積約64,889.89平方米的該物業(包括該物業)部分的建設已竣工並通過驗收。

8. 根據東莞和瑞提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	規劃建築面積／建築面積	停車位數目
		(平方米)	
第一類－貴集團及合營公司持作出售的物業	住宅	63,596.40	
	小計：	**63,596.40**	
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	零售	854.86	
	配套設施	3,199.13	
	地庫(包括停車位)	17,573.83	494
	小計：	**21,627.82**	**494**
	總計：	**85,224.22**	**494**

9. 據東莞和瑞告知，該物業第一類總建築面積約63,596.40平方米的多個住宅單位及第二類建築面積約854.85平方米的多個零售單位已預售予多名第三方，代價為人民幣890,139,528元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

10. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其CIP市值將為人民幣104,000,000元。

11. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位、商業單位及停車位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣12,000元至人民幣14,000元；首層商業單位每平方米人民幣20,000元至人民幣26,000元；停車位每個人民幣140,000元至人民幣185,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等若干方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

12. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 東莞和瑞合法有效地擁有該物業的土地使用權。東莞和瑞有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權；

b. 東莞和瑞已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

c. 對於已獲發預售許可證的物業，東莞和瑞有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

13. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	部分

14. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為以下類別，吾等認為於估值日期各類別現況下的市值載列如下：

類別	**於估值日期現況下的市值**
	(人民幣元)
第一類－貴集團及合營公司持作出售的物業	871,100,000
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	91,700,000
總計：	**962,800,000**

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
37.	位於中國廣東省佛山市南海區建沙路西側的佛山•上坤翰湖四季	佛山•上坤翰湖四季(「該項目」)位於建沙路西側及翰林湖農業公園東入口附近。該位置為高科技工業園區。 該項目所佔地塊的佔地面積約為24,808.19平方米，將開發為一個住宅及商業開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2021年7月竣工。據佛山凱楓告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為67,383.66平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據佛山凱楓告知，該物業的建設成本估計約為人民幣218,200,000元，其中約人民幣149,900,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作商業用途的，於2059年8月22日屆滿，作住宅用途的，於2089年8月22日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	616,100,000 (貴集團應佔100.00%權益：人民幣616,100,000元)

附註：

1. 根據日期為2019年8月23日的國有土地使用權出讓合同－第440605-2019-000124號，佔地面積約24,808.19平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予佛山凱楓商務諮詢有限公司(「佛山凱楓」， 貴公司的全資附屬公司)，作住宅用途及商業用途，分別自土地交付日期起為期70年及40年。地價為人民幣351,690,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第440605201900297號，佛山凱楓已獲授佔地面積約24,808.19平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－粵(2019)佛南不動產權第0196569號，佔地面積約24,808.19平方米的該項目的土地使用權已授予佛山凱楓，作商業用途的，年限於2059年8月22日屆滿；作住宅用途的，於2089年8月22日屆滿。

4. 根據佛山凱楓獲授的七份建設工程規劃許可證－建字第440605201901293至440605201901299號，總建築面積約67,383.66平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據佛山凱楓獲授的七份建築工程施工許可證－第440605201912200101-00至440605201912200701-00號，有關地方部門已就總建築面積約67,383.66平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據佛山凱楓獲授的三份預售許可證－南房預字第2020015802、2020020402及2020017802號，佛山凱楓有權向買方出售該項目的部分(總建築面積約34,513.70平方米)。

7. 根據佛山凱楓提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	(規劃)建築面積	停車位數目
		(平方米)	
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	49,030.76	
	商業	2,474.35	
	配套設施	1,321.59	
	地庫(包括停車位)	14,556.96	395
	總計：	**67,383.66**	**395**

8. 據佛山凱楓告知，該物業總建築面積約10,761.90平方米的多個住宅單位已預售予多名第三方，代價為人民幣149,619,982元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

9. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣755,000,000元。

10. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位、商業單位及停車位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣12,000元至人民幣16,000元，首層商業單位每平方米人民幣13,000元至人民幣16,000元，以及停車位每個人民幣100,000元至人民幣110,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等若干方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

11. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 佛山凱楓合法有效地擁有該物業的土地使用權。佛山凱楓有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權；

b. 佛山凱楓已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

c. 對於該物業已獲發預售許可證的部分，佛山凱楓有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

12. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	部分
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

13. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
38.	位於中國浙江省寧波市滸山鎮上房路西側的寧波•慈溪慈瀾府	寧波•慈溪慈瀾府(「該項目」)位於上房路西側。該項目的位置為一個擁有成熟基礎設施的住宅區。 該項目所佔地塊的佔地面積約為28,002.00平方米，正被開發為一個住宅及商業開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2021年10月竣工。據寧波悅遠告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為61,922.84平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註6。 據寧波悅遠告知，該物業的建設成本估計約為人民幣275,200,000元，其中約人民幣113,900,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途的，於2089年6月12日屆滿，作商業用途的，於2059年6月12日屆滿，作文化及體育用途的，於2069年6月12日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	497,400,000 (貴集團應佔25.00%權益：人民幣124,350,000元)

附註：

1. 根據日期為2019年5月14日的國有土地使用權出讓合同－第3302822019A21052號及國有土地使用權二級市場轉讓合同及一份補充合同，佔地面積約28,002.00平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予寧波悅遠置業有限公司(「寧波悅遠」， 貴公司擁有25%的附屬公司)，作住宅用途、商業用途以及文化及體育用途，分別自土地交付日期起為期70年、40年及50年。地價為人民幣215,790,000元。

2. 根據不動產權證(土地)－ 浙(2019)慈溪市不動產權第0061104號，佔地面積約28,002.00平方米的該項目的土地使用權已授予寧波悅遠，作住宅用途的，年限於2089年6月12日屆滿；作商業用途的，於2059年6月12日屆滿；作文化及體育用途的，於2069年6月12日屆滿。

3. 根據寧波悅遠獲授的建設工程規劃許可證－ (2019)浙規建字第0220153號，建築面積約61,922.84平方米的該項目已獲批准建設。

4. 根據寧波悅遠獲授的建築工程施工許可證－第330282201909250201號，有關地方部門已就建築面積約61,922.84平方米的該項目授出施工許可。

5. 根據寧波悅遠獲授的一份預售許可證－慈房預許字(2020)第016號，寧波悅遠有權向買方出售該項目的部分(總建築面積約21,580.49平方米)。

6. 根據寧波悅遠提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	(規劃)建築面積	停車位數目
		(平方米)	
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	35,046.80	
	零售	1,960.51	
	配套設施	8,181.96	
	地庫(包括停車位)	16,733.57	316
	總計：	**61,922.84**	**316**

7. 據寧波悅遠告知，該物業總建築面積約4,265.11平方米的多個住宅及零售單位已預售予多名第三方，代價為人民幣77,866,701元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

8. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣781,000,000元。

9. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位、商業單位及停車位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣18,000元至人民幣22,000元；首層商業單位每平方米人民幣22,000元至人民幣29,000元；停車位每個人民幣120,000元至人民幣160,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等若干方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

10. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權已抵押予一名第三方；

b. 寧波悅遠合法有效地擁有該物業的土地使用權。寧波悅遠有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權；

c. 寧波悅遠已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

d. 對於該物業已獲發預售許可證的部分，寧波悅遠有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

11. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	無
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	部分
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

12. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
39.	位於中國湖北省武漢市武昌區武漢大道與沙湖大道交匯處的武漢•上坤博譯雲峯	武漢•上坤博譯雲峯(「該項目」)位於武漢大道與沙湖大道交匯處。該位置為一個成熟的住宅、商業及辦公區，內有沙湖公園、小學及市政設施等完善的公共設施。 該項目所佔地塊的佔地面積約為7,759.52平方米，正被開發為一個住宅開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2021年11月竣工。據武漢嘉倫告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為35,588.26平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註6。 據武漢嘉倫告知，該物業的建設成本估計約為人民幣313,700,000元，其中約人民幣58,100,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2088年9月27日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	536,200,000 (貴集團應佔70.00%權益：人民幣375,340,000元)

附註：

1. 根據日期為2018年9月28日的國有土地使用權出讓合同－第WH-2018-B089號，佔地面積約7,759.52平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予武漢市嘉倫誠泰商貿有限公司(「武漢嘉倫」， 貴公司擁有70%的合營公司)，作住宅用途的，年限自土地交付日期起為期70年。地價為人民幣338,000,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－武規地(2018)124號，武漢嘉倫已獲授佔地面積約7,759.52平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－鄂(2018)武漢市不動產權第0003476號，佔地面積約7,759.52平方米的該項目的土地使用權已授予武漢嘉倫，作住宅用途的，年限於2088年9月27日屆滿。

4. 根據武漢嘉倫獲授的一份建設工程規劃許可證－建字第武規(昌)建(2019)002號，建築面積約35,588.26平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據武漢嘉倫獲授的一份建築工程施工許可證－第420106201810160021 4BJ4001號，有關地方部門已就建築面積約35,588.26平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據武漢嘉倫提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	（規劃）建築面積	停車位數目
		(平方米)	
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	23,043.47	
	配套設施	914.81	
	地庫(包括停車位)	11,629.98	196
	總計：	**35,588.26**	**196**

7. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣895,000,000元。

8. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位及停車位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣33,000元至人民幣42,000元；停車位每個人民幣200,000元至人民幣230,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等若干方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

9. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權已抵押予一名第三方；

b. 武漢嘉倫合法有效地擁有該物業的土地使用權。武漢嘉倫有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權；及

c. 武漢嘉倫已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文。

10. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	無
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

11. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
40.	位於中國江蘇省蘇州市相城區齊門北大街與慶元路交匯處的蘇州 • 雲棲時光	蘇州 • 雲棲時光(「該項目」)位於齊門北大街與慶元路的交匯處。該位置為一個配備基礎公共設施及交通配套的住宅區。 該項目所佔地塊的佔地面積約為50,141.00平方米，將被開發為一個住宅開發項目。該項目於估值日期在建，預計將於2022年10月竣工。據蘇州坤聿告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為164,557.91平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註7。 據蘇州坤聿告知，該物業的建設成本估計約為人民幣727,800,000元，其中約人民幣82,400,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2089年10月17日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	1,939,200,000 (貴集團應佔70.00%權益：人民幣1,357,440,000元)

附註：

1. 根據日期為2019年10月25日的國有土地使用權出讓合同 — 第3205012019CR0151號及一份補充合同，佔地面積約50,141.00平方米的地塊的土地使用權訂約出讓予蘇州坤聿置業有限公司(「蘇州坤聿」， 貴公司擁有70%的合營公司)，作住宅用途，自土地交付日期起為期70年。地價為人民幣1,742,787,650元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第320507202000025號，蘇州坤聿已獲授佔地面積約50,141.00平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－ 蘇(2020)蘇州市不動產權第7003638號，佔地面積約50,141.00平方米的該項目的土地使用權已授予蘇州坤聿，作住宅用途的，年限於2089年10月17日屆滿。

4. 根據蘇州坤聿獲授的兩份建設工程規劃許可證－建字第320507202000009號及第320507202000010號，建築面積約164,557.91平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據蘇州坤聿獲授的四份建築工程施工許可證－第320507202004140000號、第320507202004140201號、第320507202004290101號及第320507202005080201號，有關地方部門已就建築面積約164,557.91平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據蘇州坤聿獲授的一份預售許可證－蘇房預相城(2020)第176號，蘇州坤聿有權向買方出售該項目的部分(總建築面積約30,870.88平方米)。

7. 根據蘇州坤聿提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	(規劃) 建築面積 *(平方米)*
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	108,540.82
	配套設施	2,047.00
	地庫	53,970.09
	總計：	**164,557.91**

8. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣2,822,000,000元。

9. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣25,000元至人民幣30,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等若干方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

10. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權已抵押予一名第三方；

b. 蘇州坤聿合法有效地擁有該物業的土地使用權。蘇州坤聿有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權；

c. 蘇州坤聿已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文；及

d. 對於該物業已獲發預售許可證的部分，蘇州坤聿有權根據獲發的預售許可證依法預售有關部分。

11. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	部分
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

12. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
41.	位於中國浙江省杭州市余杭區禾豐港與臨平大道交匯處的杭州•雲棲宸園	杭州•雲棲宸園(「該項目」)位於禾豐港與臨平大道交匯處。該項目所在位置為一個配有基礎設施的住宅區。 該項目所佔地塊的佔地面積約為53,358.00平方米，將開發為一個總規劃建築面積約164,610.74平方米的住宅開發項目。據杭州景上告知，於估值日期，該項目尚未動工。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註5。 該物業已獲授作住宅用途、為期70年的土地使用權。	於估值日期，該物業為空地。	無商業價值

附註：

1. 根據日期為2020年6月2日的國有土地使用權出讓合同－第3301102020A21063號及一份補充合同，佔地面積約53,358.00平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予杭州景上房地產開發有限公司(「杭州景上」， 貴公司擁有52%的附屬公司)，作住宅用途，自土地交付日期起為期70年。地價為人民幣1,445,190,000元。

2. 於估值日期，該物業尚未轉讓予杭州景上，故該物業的業權尚不歸杭州景上所有，亦未取得相關土地使用證。因此，吾等並無賦予該物業任何商業價值。然而，為供參考之用，假設已支付全部地價並已取得不動產權證(土地)且可自由轉讓，吾等認為該物業於估值日期的市場價值將為人民幣1,489,300,000元。

3. 根據杭州景上獲授的日期為2020年8月7日的建設工程規劃許可證－建字第330110202037055號，建築面積約164,610.74平方米的該項目已獲批准建設。

4. 根據杭州景上獲授的日期為2020年8月27日的建築工程施工許可證－第330110202008270401號，有關地方部門已就建築面積約164,610.74平方米的該項目授出施工許可。

5. 根據杭州景上提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	（規劃）建築面積
		（平方米）
第四類－貴集團訂約收購的物業	住宅	116,070.76
	配套設施	2,065.18
	地庫	46,474.80
	總計：	**164,610.74**

6. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關土地銷售個案，如物業的性質、用途、佔地面積、佈局及便利程度。選定可資比較土地為於2019年及2020年交易的住宅用地。該等可資比較土地作住宅用途的樓面地價介乎每平方米人民幣11,000元至人民幣13,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、地點及其他特徵等若干方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定樓面地價。調整位置（如便利程度）及與開發潛力有關的特徵（如佔地面積及外形等）的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

7. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：

上述國有土地使用權出讓合同合法、有效，受中國法律保護。

8. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證（土地）	無
c.	建設用地規劃許可證	無
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	無
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

9. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第四類－貴集團於中國訂約收購」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
42.	位於中國江蘇省蘇州市吳江區平梅支路與平西路交匯處的蘇州•望湖四季	蘇州•望湖四季(「該項目」)位於平梅支路與平西路交匯處。該項目所在位置為一個配備基本基礎設施的住宅區。 該項目所佔地塊的佔地面積約為51,041.92平方米，將開發為一個住宅開發項目。該項目於估值日期在建，預計將於2022年10月竣工。據蘇州坤信告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為125,510.00平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註6。 據蘇州坤信告知，該物業的建設成本估計約為人民幣436,100,000元，其中約人民幣160,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2090年6月29日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	480,000,000 (貴集團應佔35.00%權益：人民幣168,000,000元)

附註：

1. 根據日期為2020年5月8日的國有土地使用權出讓合同－第3205842020CR0038號及一份補充合同，佔地面積約51,041.92平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予蘇州坤信房地產開發有限公司(「蘇州坤信」， 貴公司擁有35%的附屬公司)，作住宅用途，自土地交付日期起為期70年。地價為人民幣461,214,789元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第320509202001050號，蘇州坤信已獲授上述佔地面積約51,041.92平方米的地塊的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－ 蘇(2020)蘇州市吳江區不動產權第9026189號，佔地面積約51,041.92平方米的該項目的土地使用權已授予蘇州坤信，作住宅用途，年限於2090年6月29日屆滿。

4. 根據蘇州坤信獲授的2份建設工程規劃許可證－建字第320509202000099及第320509202000111號，建築面積約125,510.00平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據蘇州坤信獲授的2份建築工程施工許可證－第320509202007230501及第320509202008210201號，有關地方部門已就建築面積約125,510.00平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據蘇州坤信提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	（規劃）建築面積
		（平方米）
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	91,803.56
	配套設施	1,888.17
	地庫	31,818.27
	總計：	**125,510.00**

7. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣1,377,000,000元。

8. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在相同開發項目內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣14,000元至人民幣18,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵（如樓齡、面積及佈局等）以及位置（如便利程度）的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

9. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：

a. 蘇州坤信合法有效地擁有該物業的土地使用權。蘇州坤信有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權；及

b. 蘇州坤信已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文。

10. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證（土地）	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	無
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

11. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
43.	位於中國廣東省佛山市南海區丹灶鎮明沙北路西側的佛山•雲棲公館	佛山•雲棲公館(「該項目」)位於明沙北路西側及金興路北側。該項目所在位置為住宅區。 該項目所佔地塊的佔地面積約為10,617.30平方米，將被開發為一個總規劃建築面積約35,858.91平方米的住宅及商業開發項目。據佛山丹坤告知，於估值日期，該項目尚未動工。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註6。 該物業已獲授土地使用權，作商業用途的，於2060年5月31日屆滿，作住宅用途的，於2090年5月31日屆滿。	於估值日期，該物業為空地。	156,100,000 (貴集團應佔100.00%權益：人民幣156,100,000元)

附註：

1. 根據日期為2020年6月1日的國有土地使用權出讓合同－第440605-2020-000046號及一份補充合同，佔地面積約10,617.30平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予佛山丹坤置業有限公司(「佛山丹坤」， 貴公司全資附屬公司)，作住宅和停車場用途以及商業用途，分別自土地交付日期起為期70年及40年。地價為人民幣147,790,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第440605202000077號，佛山丹坤已獲授上述佔地面積約10,617.30平方米的地塊的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－粵(2020)佛南不動產權第0095369號，佔地面積約10,617.30平方米的該項目的土地使用權已授予佛山丹坤，作住宅用途的，年限於2090年5月31日屆滿，作商業用途的，於2060年5月31日屆滿。

4. 根據佛山丹坤獲授的日期為2020年8月11日的3份建設工程規劃許可證－建字第440605202001073、440605202001074及440605202001075號，總建築面積約35,858.91平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據佛山丹坤獲授的日期為2020年8月24日的3份建築工程施工許可證－第440605202008240101-00、440605202008240201-00及440605202008240301-00號，有關地方部門已就總建築面積約35,858.91平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據佛山丹坤提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	（規劃）建築面積	停車位數目
		(平方米)	
第三類－貴集團及合營公司持作未來開發的物業	住宅	24,558.06	
	零售	551.34	
	配套設施	2,705.86	
	地庫(包括停車位)	8,043.65	275
	總計：	**35,858.91**	**275**

7. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關土地銷售個案，如物業的性質、用途、佔地面積、佈局及便利程度。選定可資比較土地為於過去三年交易的住宅及商業用地。該等可資比較土地作綜合住宅及商業用途的樓面地價介乎每平方米人民幣6,000元至人民幣7,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、地點及其他特徵方面的若干差異考慮適當調整及分析以達致假定樓面地價。調整位置(如便利程度)及與開發潛力有關的特徵(如佔地面積及外形等)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

8. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 佛山丹坤合法有效地擁有該物業的土地使用權。佛山丹坤有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權；及

b. 佛山丹坤已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文。

9. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	無
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

10. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第三類－貴集團及合營公司於中國持作未來開發」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
44.	位於中國廣東省佛山市順德區長豐路與龍江文華路交匯處的佛山•錦屏山壹號	佛山•錦屏山壹號(「該項目」)位於長豐路與龍江文華路交匯處。該項目所在位置為住宅區。 該項目所佔兩幅地塊的總佔地面積約為22,109.27平方米，正被開發為一個住宅及商業開發項目。該項目於估值日期正在建且預計將於2022年3月竣工。據佛山海路告知，竣工後，該項目總規劃建築面積將約為80,336.36平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註6。 據佛山海路告知，該物業的建設成本估計約為人民幣253,500,000元，其中約人民幣108,400,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途(於2090年2月16日及2090年3月24日屆滿)、商業用途(於2060年2月16日及2060年3月24日屆滿)及城中村道路用途(於2070年2月16日屆滿)。	於估值日期，該物業在建。	550,400,000 (貴集團應佔49.00%權益：人民幣269,700,000元)

附註：

1. 根據日期分別為2020年2月24日及2020年2月17日的兩份國有土地使用權出讓合同－第440606-2020-000095號及第440606-2020-000081號以及一份國有土地使用權轉讓協議，總佔地面積約22,109.27平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予佛山海路置業有限公司(「佛山海路」， 貴公司擁有49%的聯營公司)，作住宅用途、商業用途及城中村道路用途，分別自土地交付日期起為期70年、40年及50年。地價為人民幣350,070,000元。

2. 根據兩份建設用地規劃許可證－地字第440606202000031及440606202000032號，佛山海路已獲授總佔地面積約22,109.27平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據兩份不動產權證(土地)－ 粵(2020)佛順不動產權第0077153及0044363號，總佔地面積約22,109.27平方米的該項目的土地使用權已授予佛山海路，作住宅用途(年限分別於2090年2月16日及2090年3月24日屆滿)、商業用途(年限分別於2060年2月16日及2060年3月24日屆滿)及城中村道路用途(年限於2070年2月16日屆滿)。

4. 根據佛山海路獲授的兩份建設工程規劃許可證－建字第440606202003606及440606202003478號，總建築面積約80,336.36平方米的該項目已獲批准建設。

5. 根據佛山海路獲授的兩份建築工程施工許可證－第440606202006110201及440606202006160101號，有關地方部門已就總建築面積約80,336.36平方米的該項目授出施工許可。

6. 根據佛山海路提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	用途	(規劃)建築面積	停車位數目
		(平方米)	
第二類－ 貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	57,246.66	
	零售	800.69	
	配套設施	6,397.00	
	地庫(包括停車位)	15,892.01	510
	總計：	**80,336.36**	**510**

7. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣840,000,000元。

8. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在標的物業相同樓宇內以及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位、商業單位及停車位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣12,000元至人民幣15,000元；首層商業單位每平方米人民幣13,000元至人民幣16,000元；停車位每個人民幣140,000元至人民幣150,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等若干方面的差異考慮適當調整及分析以達

致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

9. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 佛山海路合法有效地擁有該物業的土地使用權。佛山海路有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權；及

b. 佛山海路已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文。

10. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	無
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

11. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
45.	位於中國河南省商丘市睢陽區長江路與平原路交匯處西側的商丘 • 光和四季	商丘 • 光和四季(「該項目」)位於睢陽區長江路與平原路交匯處以西。該項目所在位置為一個成熟的住宅區，醫院、教育機構等公共設施完善。 該項目所佔地塊的佔地面積約為42,964.48平方米，正被開發為一個住宅及商業開發項目。該項目於估值日期正在建且預期於2023年2月竣工。據商丘上嘉告知，竣工後，該項目的總規劃建築面積將約為145,271.45平方米。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註6。 據商丘上嘉告知，該物業的建設成本估計約為人民幣344,000,000元，其中約人民幣16,200,000元於估值日期已產生。 該物業已獲授土地使用權，作住宅及商業用途，分別於2089年7月28日及2059年7月28日屆滿。	於估值日期，該物業在建。	230,600,000 (貴集團應佔63.00%權益：人民幣145,280,000元)

附註：

1. 根據日期為2019年7月23日的國有土地使用權出讓合同－商(市)出讓第2017-124號及一份補充合同，佔地面積約42,964.48平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予商丘市上嘉置業有限公司(「商丘上嘉」， 貴公司擁有63%的合營公司)，作住宅及商業用途，分別自土地交付日期起為期70年及40年。地價為人民幣199,956,125元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第(2019)第68號，商丘上嘉已獲授佔地面積約42,964.48平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－豫(2020)商丘市不動產權第0001770號，佔地面積約42,964.48平方米的該項目的土地使用權已授予商丘上嘉，作住宅及商業用途，年限分別於2089年7月28日及2059年7月28日屆滿。

4. 根據商丘上嘉獲授的建設工程規劃許可證－建字第411400202000012號，建築面積約107,350.96平方米的該項目部分已獲批准建設。

5. 根據商丘上嘉獲授的建築工程施工許可證－第411403202005220101號，有關地方部門已就建築面積約107,350.96平方米的該項目部分授出施工許可。

6. 根據商丘上嘉提供的資料，該物業的建築面積(包括該物業(相關施工許可證註明的面積及商丘上嘉建議的地庫面積)的部分)載列如下：

類別	用途	(規劃)建築面積
		(平方米)
第二類－貴集團、合營公司及聯營公司持有的開發中的物業	住宅	98,719.58
	零售	5,324.77
	配套設施	3,306.61
	地庫	37,920.49
	總計：	**145,271.45**

7. 假設該物業於估值日期已根據上述開發方案竣工並可在市場上自由轉讓，其市值將為人民幣708,000,000元。

8. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關銷售個案，如物業的性質、用途、面積、佈局及便利程度。選定可資比較物業為在標的物業相同樓宇內及標的物業毗鄰地區與標的物業具有類似建築狀況及設施的其他新落成樓宇內的住宅單位及零售單位。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位每平方米人民幣5,500元至人民幣6,800元；零售單位每平方米人民幣11,000元至人民幣13,000元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及物理特徵等若干方面的差異考慮適當調整及分析以達致假定單價。調整物理特徵(如樓齡、面積及佈局等)以及位置(如便利程度)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

9. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權已抵押予一名第三方；

b. 商丘上嘉合法有效地擁有該物業的土地使用權。商丘上嘉有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權，且經承押人同意後可轉讓、出租、再抵押或以其他方式出售該物業已抵押部分的土地使用權；及

c. 商丘上嘉已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文。

10. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	無
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

11. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第二類－貴集團、合營公司及聯營公司於中國持有的開發中」。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期現況下的市值
				人民幣元
46.	位於中國河南省商丘市睢陽區方域路南側及學院路東側的商丘•蔚來四季	商丘•蔚來四季(「該項目」)位於睢陽區方域路以南、學院路以東、絲雨路以北、春苗路以西。該項目所在位置為一個成熟的住宅區，醫院、教育機構等公共設施完善。 該項目所佔地塊的佔地面積約為31,470.34平方米，正被開發為一個總規劃建築面積約115,661.00平方米的住宅開發項目。據商丘上華告知，於估值日期，該項目尚未動工。 於估值日期，該物業包括整個項目。該物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註6。 該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2090年4月14日屆滿。	於估值日期，該物業為空地。	213,000,000 (貴集團應佔54.00%權益：人民幣115,020,000元)

附註：

1. 根據日期為2020年4月15日的國有土地使用權出讓合同－商(市)出讓第2020-9號，佔地面積約31,470.34平方米的該項目的土地使用權訂約出讓予商丘市上華置業有限公司(「商丘上華」， 貴公司擁有54%的合營公司)，作住宅用途，自土地交付日期起為期70年。地價為人民幣202,672,500元。

2. 根據建設用地規劃許可證－地字第(2019)第411400202000013號，商丘上華已獲授佔地面積約31,470.34平方米的該項目的土地規劃許可。

3. 根據不動產權證(土地)－豫(2020)商丘市不動產權第0010231號，佔地面積約31,470.34平方米的該項目的土地使用權已授予商丘上華，作住宅用途，年限於2090年4月14日屆滿。

4. 根據商丘上華獲授的建設工程規劃許可證－建字第411400202000025號的部分，建築面積約88,100.95平方米的該項目部分已獲批准建設。

5. 根據商丘上華獲授的日期為2020年8月28日的建築工程施工許可證－Shang Shi Shen第202008280101號，有關地方部門已就建築面積約88,100.95平方米的該項目部分授出施工許可。

6. 根據商丘上華提供的資料，該物業的建築面積(包括該物業(相關施工許可證註明的面積及商丘上華建議的地庫面積)的部分)載列如下：

類別	用途	(規劃)建築面積
		(平方米)
第三類－貴集團及合營公司持作未來開發的物業	住宅	86,701.00
	配套設施	1,400.00
	地庫	27,560.00
	總計：	**115,661.00**

7. 吾等乃根據以下基準及分析進行估值：

於進行估值時，吾等已識別及分析區內多項與標的物業有相似特徵的相關土地銷售個案，如物業的性質、用途、佔地面積、佈局及便利程度。選定可資比較土地為於2020年交易的住宅用地。該等可資比較土地作住宅用途的樓面地價介乎每平方米人民幣1,800元至人民幣2,600元。吾等已就可資比較物業與該物業在時間、位置及其他特徵方面的若干差異考慮適當調整及分析以達致假定樓面地價。調整位置(如便利程度)及與開發潛力有關的特徵(如佔地面積及外形等)的一般基準為：倘可資比較物業優於該物業，則作出向下調整。相反，倘可資比較物業遜於或不及該物業受歡迎，則作出向上調整。時間調整方面會考慮交易日期至估值日期的市場狀況。

8. 吾等已獲　貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

a. 商丘上華合法有效地擁有該物業的土地使用權。商丘上華有權佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式出售該物業的土地使用權；及

b. 商丘上華已自相關政府部門取得該物業建設工程的相關必要批文。

9. 主要證書／批文概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	國有土地使用證／不動產權證(土地)	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	無
g.	建築工程竣工驗收證明書／備案表／報告	無

10. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為「第三類－貴集團及合營公司於中國持作未來開發」。

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

下文載列本公司組織章程大綱及細則若干條文以及開曼群島公司法若干方面的概要。

本公司於2018年8月21日於開曼群島根據公司法註冊成立為獲豁免有限公司。本公司組織章程文件包括其組織章程大綱及組織章程細則。

1. 組織章程大綱

(a) 大綱列明(其中包括)，本公司股東責任以其當時各自持有股份的未繳股款(如有)為限，本公司成立宗旨並無限制(包括作為一家投資公司)，而根據公司法第27(2)條規定，本公司應具有並有能力行使具有完全行為能力的自然人的全部職能，而不論是否符合公司利益，以及本公司作為獲豁免公司，除為加強在開曼群島以外地區經營的業務外，本公司將不會在開曼群島與任何人士、商號或公司進行業務來往。

(b) 本公司可通過特別決議案修改大綱所列明任何有關宗旨、權力或其他事項的內容。

2. 組織章程細則

細則於2020年10月27日獲有條件採納並於上市後生效。以下為細則中若干條文概要：

(a) 股份

(i) 股份類別

本公司股本包括普通股。

(ii) 修訂現有股份或各類別股份權利

在公司法規限下，倘在任何時候本公司股本分為不同類別的股份，則股份或任何類別股份附有的全部或任何特別權利，可經由不少於該類別已發行股份面值四分之三持有人書面同意，或經由該類別股份持有人在另行召開的股東大會上通過特別決議案批准而更改、修訂或廢除，惟倘該類別股份發行條款另有規定則

除外。細則中關於股東大會的規定經作出必要修訂後，將適用於該等另行召開的股東大會，惟大會所需法定人數(出席續會所需者除外)為最少持有該類別已發行股份面值三分之一的兩名人士或其受委代表，而任何續會法定人數為兩名親身或委派代表出席的持有人(不論其所持股份數目)。該類別股份的每名持有人每持有一股該類別股份可投一票。

賦予任何股份或類別股份持有人的特別權利將不會因設立或發行享有同等權益的額外股份而視為改變，惟該等股份的發行條款就隨附權利另有明確規定則除外。

(iii) 更改股本

本公司可通過股東普通決議案以：

(i) 透過新增股份增加其股本；

(ii) 將其全部或任何股本合併為面值較現有股份為大的股份；

(iii) 按本公司股東大會或董事決定將股份分拆為多類股份，並賦予該等股份任何優先、遞延、合資格或專有權利、特權、條件或限制；

(iv) 將其全部或任何股份拆細為面值較大綱所規定者為低的股份；或

(v) 註銷於決議案通過當日仍未獲認購的任何股份，並按所註銷股份數額削減其股本。

本公司可通過特別決議案以任何方式削減其股本或任何資本贖回儲備或其他不可分派儲備。

(iv) 股份轉讓

所有股份轉讓均須以一般或通用格式或香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)所訂明格式或董事會可批准任何其他格式的轉讓文件辦理，該轉讓文件可以親筆簽署，或如轉讓人或承讓人為結算所或其代理人，則須親筆或以機印簽署或以董事會可不時批准的其他方式簽署。

儘管有上文規定，只要任何股份於聯交所上市，該等上市股份的擁有權可根據適用於該等上市股份的法律以及適用於或應當適用於該等上市股份的聯交所規則及規例予以證明和轉讓。本公司有關其上市股份的股東名冊(不論是股東名冊總冊或股東名冊分冊)可以不可閱形式記錄公司法第40條規定的詳細資料，但前提是該等記錄須符合適用於該等上市股份的法律以及適用於或應當適用於該等上市股份的聯交所規則及規例。

轉讓文件均須由轉讓人及承讓人雙方或其代表簽署，惟董事會可豁免承讓人簽署轉讓文件，而在有關股份以承讓人名義登記於股東名冊前，轉讓人仍須被視為股份持有人。

董事會可全權決定隨時將任何登記於股東名冊總冊的股份移往任何股東名冊分冊登記，或將任何登記於股東名冊分冊的股份移往股東名冊總冊或任何其他股東名冊分冊登記。

除非已就轉讓文件向本公司繳付董事釐定的費用(不得超過聯交所可能釐定應支付最高款額)，並且轉讓文件已妥為蓋上釐印(如適用)，且只涉及一類別股份，並連同有關股票及董事會可合理要求可證明轉讓人進行股份轉讓的權利(以及倘轉讓文件由若干其他人士代為簽署，則證明該人士獲授權簽立)的有關其他證明文件送交有關登記處或註冊辦事處或存置股東名冊總冊的其他地點，否則董事會可拒絕承認任何轉讓文件。

按聯交所規定在任何報章以廣告方式或透過任何其他途徑發出通告後，可於董事會可釐定的時間及期間暫停辦理股份過戶登記手續。在任何年度內，暫停辦理過戶登記手續的期間合計不得超過三十(30)天。

在上文所述規限下，繳足股份不附帶任何轉讓限制，以及不附帶任何以本公司為受益人的留置權。

(v) 本公司購回本身股份的權力

公司法及細則授權本公司在若干限制下購回本身股份，且董事會只可根據聯交所不時規定的任何適用規定而代表本公司行使該權力。

倘本公司就贖買而購回可贖回股份時，非經市場或非以競價方式作出的購買須以本公司在股東大會上釐定的最高價格為限；而倘以競價方式購買，則須全體股東均可參與競價。

董事會可接受無償交回任何已繳足股份。

(vi) 本公司任何附屬公司擁有本公司股份的權力

細則並無關於附屬公司擁有本公司股份的條文。

(vii) 催繳股款及沒收股份

董事會可不時向股東催繳有關彼等各自所持股份尚未繳付的任何股款（無論按股份面值或溢價計算）。催繳股款可一次付清，亦可分期付清。倘任何催繳股款或分期股款在指定付款日期或之前尚未繳付，則欠款人士須按董事會可能同意接受的有關利率（不超過年息二十厘(20%)）支付由指定付款日期至實際付款日期間有關款項利息，惟董事會可豁免繳付全部或部分有關利息。董事會如認為恰當，可向任何願意預繳股款的股東收取有關其持有任何股份全部或任何部分未催繳及未付股款或應繳分期股款（以現金或現金等值項目繳付），而本公司可就預繳的全部或任何款項按董事會可能釐定的利率（如有）支付利息。

若股東於指定付款日期未能支付任何催繳股款，董事會可向股東發出不少於十四(14)個完整日的通知，要求彼支付尚未支付的催繳股款，連同任何應計並可能仍累計至實際付款日期的任何利息，並聲明若在指定時間或之前仍未付款，則有關催繳股款的股份可被沒收。

如果未遵從任何有關通知中的規定，則所發出通知所涉及的任何股份可於其後任何時候，在支付通知所要求的款項之前，經董事會通過決議沒收。該沒收將包括就被沒收股份宣派但在沒收前實際並未支付的所有股息及紅利。

股份被沒收人士將不再為有關被沒收股份股東，惟仍有責任向本公司支付於沒收當日應就該等股份應付予本公司的全部款項，連同(倘董事會酌情決定要求)由沒收當日至實際付款日期的有關利息，有關利率由董事會釐定，惟不得超過年息二十厘(20%)。

(b) 董事

(i) 委任、退任及罷免

在每屆股東週年大會上，當時三分之一董事(若其人數並非三的倍數，則以最接近但不少於三分之一人數)將輪流退任，惟每名董事須最少每三年於股東週年大會上退任一次。將輪值退任董事須包括有意退任且不參加應選連任董事。任何其他將予退任董事乃自上次獲選連任或聘任以來任期最長的董事，但若多位董事上次乃於同一日獲選連任，則以抽籤決定須退任董事(附非彼等另有協定)。

董事或替任董事均毋須持有本公司任何股份以符合資格。此外，細則並無規定董事到達某一年齡上限時必須退任。

董事有權委任任何人士出任董事，以填補董事會臨時空缺或增加現有董事會成員名額。任何獲委任以填補臨時空缺的董事，任職至其獲委任後首次股東大會為止，並須於該大會上接受重選；而任何獲委任以增加現有董事會成員名額的董事，僅任職至本公司下屆股東週年大會為止，屆時將符合資格重選連任。

本公司可藉普通決議案將未任滿的董事罷免(惟並不損害該董事就彼與本公司的任何合約被違反而提出的任何損害索償)，且本公司股東可藉普通決議案委

任另一名人士出任其職位。除非本公司於股東大會上另有決定，董事人數不得少於兩名，惟並無董事人數上限。

董事如有下述情形，即須停任董事職位：

(aa) 彼以向本公司提交書面通知的方式辭任；

(bb) 彼精神不健全或身故；

(cc) 彼未經特別批准而在連續六(6)個月缺席董事會會議，而董事會議決彼須停任董事職位；

(dd) 彼破產或接獲針對彼作出的破產接管令或暫停付款或與其債權人訂立債務重整協議；

(ee) 彼被法律禁止擔任董事；或

(ff) 彼因任何法律條文須停任董事或根據細則被罷免。

董事會可委任一名或多名成員為本公司董事總經理、聯席董事總經理、副董事總經理或擔任任何其他職位或行政職位，任期及條款由董事會決定，而董事會可撤銷或終止任何此等委任。董事會可將其任何權力、職權及酌情決定權授予董事會認為合適的董事及其他人士組成的委員會，並可不時就任何人士或事宜全部或部分撤回有關授權或撤回委任及解散任何該等委員會，惟所有以此方式成立的委員會在行使獲授予權力、職權及酌情決定權時，須遵守董事會不時施行的任何法規。

(ii) 配發及發行股份及認股權證的權力

根據公司法、大綱及細則規定，及賦予任何股份或類別股份持有人的任何特別權利，本公司可(a)發行附有或附帶有關股息、投票權、歸還資本或其他方面的權利或限制（由董事會決定）的任何股份，或(b)發行任何股份，發行條款為本公司或股份持有人有權選擇贖回該等股份。

董事會可發行認股權證或可換股證券或類似性質的證券，授權其持有人按其可能決定條款認購本公司股本中任何類別的股份或證券。

在遵照公司法及細則的條文及(如適用)聯交所規則，且不影響任何股份或任何類別股份當時所附任何特別權利或限制的情況下，本公司所有未發行股份由董事會處置，董事會可全權決定按其認為適當時間、代價、條款及條件向其認為適當人士提呈發售或配發股份或就此授出購股權或以其他方式出售股份，惟股份不得以其面值的折讓價發行。

在配發、提呈發售或就此授出購股權或出售股份時，本公司或董事會均毋須向登記地址位於董事會認為尚未辦理註冊聲明或其他特別手續而於當地進行配發、提呈發售、授出購股權或出售股份即屬違法或不可行的任何地區或多個地區股東或其他人士作出上述行動。就任何目的而言，因前句所述情況而受影響股東將不會成為或被視為另一類別股東。

(iii) 出售本公司或其任何附屬公司資產的權力

細則並無載列關於出售本公司或其任何附屬公司資產的明確條文規定，惟董事可行使及辦理本公司可行使、辦理或批准的一切權力及一切行為及事宜，而該等權力、行為及事宜並非細則或公司法規定須由本公司於股東大會行使或辦理。

(iv) 借款權力

董事會可行使本公司的一切權力集資或借貸款項，並可將本公司全部或任何部分業務、物業及資產及未催繳股本按揭或抵押，並可在公司法規限下發行本公司的債權證、債券及其他證券(不論直接地或以作為本公司或任何第三方的任何債項、負債或義務的附屬抵押品方式)。

(v) 酬金

本公司可於股東大會上釐定董事的一般酬金，該等酬金(除經投票通過的決議案另有規定外)將按董事會協議比例及方式分配，如未能達成協議，則由各董事平分，惟任何董事任職時間短於有關期間者，僅可按其任職時間比例收取酬金。董事亦有權預支或報銷因出席任何董事會會議、委員會會議或股東大會或本公司任何類別股份或債權證獨立會議或執行董事職務而合理預期招致或已招致的所有旅費、酒店費及額外開支。

倘任何董事應本公司要求往海外公幹或居駐海外，或履行董事會認為超逾董事日常職責範圍的服務，董事會可作出決定向該董事支付額外酬金，作為任何一般董事酬金以外額外報酬或代替該等一般酬金。獲委任為董事總經理、聯席董事總經理、副董事總經理或其他行政人員的執行董事可收取董事會不時決定的酬金、其他福利及津貼。上述酬金可作為董事酬金以外額外報酬或代替董事酬金。

董事會可為本公司僱員(此詞在本段及下段均包括可能或曾經擔任本公司或其任何附屬公司任何高級行政職位或任何受薪職務的任何現任董事或前任董事)及前任僱員及彼等供養的人士或上述任何一類或多類人士，設立或聯同其他公司(指本公司附屬公司或與本公司有業務聯繫的公司)設立養老金、疾病津貼或撫恤金、人壽保險或其他福利的任何計劃或基金，並由本公司負責供款。

董事會可在須遵守或毋須遵守任何條款或條件情況下支付或訂立協議支付或給予可撤回或不可撤回的養老金或其他福利予僱員及前任僱員及彼等供養人士或上述任何人士，包括該等僱員或前任僱員或彼等供養人士根據上段所述計劃或基金已經或可以享有者(如有)以外的養老金或其他福利。在董事會認為適當情況下，任何上述養老金或福利可在僱員預期實際退休前、實際退休時或退休後任何時間授予僱員。

董事會可決議將當時任何儲備或資金(包括股份溢價賬及損益賬)的全部或任何部分進賬款項(不論其是否可供分派)撥充資本，在下列情況下將有關款項用於繳足下列人士將獲配發的未發行股份：(i)於根據已於股東大會上經股東採納或批准的任何股份激勵計劃或僱員福利計劃或其他與該等人士有關的安排而授出的任何認股權或獎勵獲行使或權利獲歸屬之時，本公司僱員(包括董事)及／或其聯屬人士(指直接或透過一家或多家中介公司間接控制本公司或受本公司控制或與本公司受共同控制的任何個人、法團、合夥、團體、股份公司、信託、非法團團體或其他實體(本公司除外))，或(ii)任何信託的任何受託人(本公司就行使已於股東大會上經股東採納或批准的任何股份激勵計劃或僱員福利計劃或其他與該等人士有關的安排而將向其配發及發行股份)。

(vi) 離職補償或付款

根據細則，凡向任何董事或前任董事支付款項，以作為其離職補償或作為其退任代價或有關其退任的代價(董事按合約規定有權收取的款項除外)，須經本公司在股東大會上批准。

(vii) 向董事作出貸款及提供貸款抵押品

在香港法例第622章公司條例禁止的情況下，本公司不得直接或間接向董事或其緊密聯繫人作出任何貸款，猶如本公司為一家在香港註冊成立的公司。

(viii) 披露在與本公司或其任何附屬公司所訂立合約中擁有的權益

董事可於在任期間兼任本公司任何其他職務或受薪職位(本公司核數師除外)，任期及條款可由董事會釐定，而董事可收取任何細則規定或據此給予任何酬金以外的額外酬金。董事可擔任或出任由本公司創辦任何公司或本公司擁有權益的任何其他公司的董事或其他高級職員或擁有權益，而毋須向本公司或股東交代其因出任該等其他公司的董事、高級職員或股東，或在該等其他公司擁有權益而收取的任何酬金、盈利或其他利益。董事會亦可促使以其認為在各方面均屬適當方式行使本公司持有或擁有任何其他公司股份所賦予投票權(包括行使有關投

票權贊成任命董事或任何董事為該等其他公司董事或高級職員的決議案，或投票贊成或規定向該等其他公司董事或高級職員支付酬金）。

董事或建議委任或候任董事概不應因其職務而失去與本公司訂立有關其兼任受薪職務或職位任期的合約或以賣方、買方或任何其他身份與本公司訂立合約資格；而任何此等合約或任何董事以任何方式於其中有利益關係的任何其他合約或安排亦不得撤銷；參加訂約或有此利益關係董事亦毋須因其兼任職務或由此而建立的受託關係而向本公司或股東交代其從任何此等合約或安排中所得任何酬金、盈利或其他利益。倘董事知悉其在與本公司所訂立或擬訂立合約或安排中有任何直接或間接利益關係，必須於首次考慮訂立該合約或安排的董事會會議上申明其利益性質（倘董事知悉其當時利益關係），或於任何其他情況下，則須於知悉此項利益關係後首次董事會會議上申明其利益性質。

董事不得就批准其或其任何緊密聯繫人擁有重大利益關係的任何合約或安排或其他建議的董事會決議案投票（亦不得被列入會議法定人數內），惟此項限制不適用於下列任何事項，即：

(aa) 就董事或其任何緊密聯繫人因應本公司或其任何附屬公司要求或利益借出款項或董事或其任何緊密聯繫人招致或承擔債務責任而向該董事或其緊密聯繫人提供任何抵押品或彌償保證的任何合約或安排；

(bb) 就董事或其緊密聯繫人根據一項擔保或彌償保證或透過提供抵押品而承擔全部或部分責任（不論個別或共同承擔）的本公司或其任何附屬公司債項或承擔而向第三方提供任何抵押品或彌償保證的任何合約或安排；

(cc) 有關本公司或本公司可能創辦或擁有權益的任何其他公司提呈發售股份或債權證或其他證券以供認購或購買而董事或其緊密聯繫人因參與提呈發售的包銷或分包銷而擁有或將會擁有權益的任何合約或安排；

(dd) 董事或其緊密聯繫人僅因持有本公司股份或債權證或其他證券的權益而與其他持有本公司股份或債權證或其他證券的人士以相同方式擁有權益的任何合約或安排；或

(ee) 有關採納、修訂或執行購股權計劃、退休金或退休、身故或傷殘福利計劃或與本公司或其任何附屬公司董事、其緊密聯繫人及僱員有關且並無向董事或其緊密聯繫人提供與該計劃或基金有關的類別人士一般未獲賦予的任何特權或利益的其他安排的任何建議或安排。

(c) 董事會議事程序

董事會如認為合適，可舉行會議以處理事務、將會議延期及以其他方式規管會議。在任何會議上產生的問題，須由過半數票決定。如票數均等，會議主席有權投第二票或決定票。

(d) 修訂組織章程文件及本公司名稱

本公司可在股東大會上透過特別決議案廢除、更改或修訂細則。細則訂明，更改大綱條文、修訂細則或更改本公司名稱均須通過特別決議案進行。

(e) 股東大會

(i) 特別及普通決議案

本公司的特別決議案須在股東大會(股東大會通告已根據細則正式發出)上獲親身或(若股東為公司)由正式授權代表或(若允許委任的代表)受委代表出席並有權投票的股東以不少於四分之三的大多數票通過。

根據公司法，任何特別決議案的副本須於通過後十五(15)日內提交開曼群島公司註冊處處長。

按照細則定義，普通決議案指在股東大會(股東大會通告已根據細則正式發出)上獲親身或(若股東為公司)由正式授權代表或(若允許委任代表)受委代表出席並有權投票的本公司股東以簡單大多數票通過的決議案。

(ii) 表決權及要求以投票方式表決的權利

在任何股份當時所附任何表決特別權利或限制的規限下，於任何股東大會上以投票方式表決時，每名親身或由受委代表或(若股東為公司)由其正式授權代表出席的股東持有的每一股繳足股份可投一票，惟於催繳股款或分期支付股款之前就股份繳足或入賬列為繳足的股款，就上述情況而言不得作繳足股款論。凡有權投一票以上的股東毋須盡用其票，亦毋須以同一方式盡投其票。

任何股東大會上，任何提呈大會表決的決議案須以投票方式表決。除非大會主席以誠實信用原則做出決定，容許純粹有關程序或行政事宜的決議案以舉手方式表決，則在該情況下，每名親身(或若股東為公司，由其正式授權代表)或由受委代表出席的股東可投一票，惟倘超過一名受委代表獲委任為結算所(或其代理人)的股東委任，各有關受委代表於以舉手方式表決時可投一票。

倘本公司股東為一間認可結算所(或其代理人)，則可授權其認為合適的一名或多名人士於本公司任何大會或本公司任何類別股東大會上擔任代表，惟倘就此授權超過一名人士，則該授權應列明各獲授權人士所代表股份數目及類別。根據此規定獲授權人士應被視為獲正式授權(無需進一步事實憑證)及有權代表該認可結算所(或其代理人)行使相同權力，猶如該人士為該結算所(或其代理人)所持有本公司股份(包括若允許舉手投票，作出獨立投票權利)的登記持有人。

倘本公司知悉任何股東根據聯交所規則須就本公司任何特定決議案放棄投票或受限制僅投票贊成或反對本公司任何特定決議案，則由或代表該股東作出違反該規定或限制的任何票數將不予計算。

(iii) 股東週年大會及股東特別大會

本公司每年須舉行一次股東週年大會，但舉行日期不得距離上屆股東週年大會超過十五(15)個月且不得超過採納細則日期起計十八(18)個月，除非較長期間不違反聯交所規則。

股東特別大會須在一名或以上於遞呈要求當日持有有權於股東大會投票的本公司繳足股本不少於十分之一的股東要求下召開。有關要求須以書面向董事會或秘書提出，述明要求董事會召開股東特別大會以處理要求內訂明的任何事項。該大會須於該項要求遞呈後2個月內舉行。倘於有關遞呈後21日內，董事會未有召開該大會，則遞呈要求人士可以相同方式召開大會，而本公司須向遞呈要求人士償付所有由遞呈要求人士因董事會未能召開大會而產生的所有合理開支。

(iv) 會議通告及議程

召開股東週年大會須發出不少於二十一(21)個完整日及不少於二十(20)個完整營業日的通知。所有其他股東大會須發出不少於十四(14)個完整日及不少於十(10)個完整營業日的通知。該通告不包括發出或視作發出通告當日及送達通告當日，且須列明大會舉行時間及地點以及會上考慮決議案的細節，以及(倘有特別事項)該事項的一般性質。

此外，每份股東大會通告須發予本公司全體股東及(其中包括)本公司當時核數師，惟按照細則或所持股份的發行條款規定無權在本公司收取該等通告的股東除外。

任何人士根據細則發出或收到的任何通告，均可派遣專人向本公司任何股東發出或送遞通告、透過郵遞方式寄送至有關股東的註冊地址或以報章公告發出或送遞通告，並須遵守聯交所規定。在開曼群島法律及聯交所規則的規限下，本公司亦可以電子方式向任何股東發出或送遞通告。

在股東特別大會及股東週年大會上所處理一切事務，均須當作為特別事務，而在股東週年大會上所處理以下各項事務須當作為一般事務：

(aa) 宣派及批准股息；

(bb) 審議及採納賬目、資產負債表及董事與核數師報告；

(cc) 選舉董事接替退任者；

(dd) 委任核數師及其他高級職員；及

(ee) 訂定董事及核數師酬金。

(v) 會議及另行召開的類別大會的法定人數

任何股東大會在處理事項時如未達到法定人數，概不可處理任何事項，惟未達法定人數亦可委任主席。

股東大會法定人數為兩名親身出席且有投票權的股東（或若股東為公司，則為其正式授權代表）或其受委代表。為批准修訂某類別股份權利而另行召開的類別會議（續會除外）所需法定人數為持有或由受委代表代表該類別已發行股份面值不少於三分之一的兩名人士。

(vi) 受委代表

任何有權出席本公司會議及於會上投票的本公司股東，均有權委任另一名人士作為其代表，代其出席會議及投票。持有兩股或以上股份的股東可委任一名以上受委代表代其出席本公司股東大會或類別會議及於會上代其投票。受委代表毋須為本公司股東，且有權代表個人股東行使其代表的該名股東可行使的相同權力。此外，受委代表有權代表公司股東行使其代表的該名股東可行使的相同權力（猶如其為個人股東）。股東可親身（若股東為公司，則其正式授權代表）或由受委代表投票。

(f) 賬目及核數

董事會須安排保存有關本公司收支款項及有關該等收支事項，及本公司物業、資產、信貸及負債，以及公司法所規定或真確中肯反映本公司事務及解釋其交易所需所有其他事項的真確賬目。

會計記錄須保存於註冊辦事處或董事會決定的其他一個或多個地點，並須隨時可供任何董事查閱。任何股東(董事除外)概無權查閱本公司任何會計記錄或賬冊或文件，除非該權利乃法例賦予或由董事會或本公司在股東大會上批准。然而，獲豁免公司須以電子形式或任何其他媒介於其註冊辦事處提供其賬冊副本或部分賬冊，遵守其於接收稅務資訊局根據開曼群島的稅務資訊局法例發出的法令或通知後的有關規定。

將於股東大會向本公司提呈的每份資產負債表及損益賬(包括法例規定須附加的所有文件)副本，連同董事會報告印刷本及核數師報告副本，須於大會舉行日期前不少於二十一(21)日於發出股東週年大會通告的同時寄交每名按照細則規定有權收取本公司股東大會通告人士；然而，受遵守所有適用法律，包括聯交所規則所限制，本公司可以寄發自本公司年度賬目摘錄的財務報表概要及董事會報告予該等人士代替，惟該等人士可向本公司送達書面通知，除了財務報表概要以外，要求本公司寄發一份有關本公司年度財務報表及有關董事會報告完整印刷本。

於每年股東週年大會或其後股東特別大會上，股東須委任核數師審核本公司賬目，該核數師任期將直至下屆股東週年大會為止。此外，股東可於核數師的任期屆滿前任何時間，在股東大會上藉特別決議案罷免核數師，並須於該大會上藉普通決議案委聘另一名核數師以擔任該核數師餘下任期。核數師酬金須由本公司於股東大會上釐定或按照股東可能決定的方式釐定。

本公司財務報表須由核數師按照可能除開曼群島以外其他國家或司法權區的公認核數準則進行審核。核數師須按照公認核數準則編製有關報告書，並於股東大會上向股東提呈核數師報告。

(g) 股息及其他分派方式

本公司可於股東大會以任何貨幣向股東宣派股息，惟所宣派股息不得超過董事會建議數額。

細則規定股息可自本公司已變現或未變現溢利或自任何董事決定不再需要的由溢利撥備的儲備作出宣派及派付。在通過普通決議案後，股息亦可根據公司法就此批准股份溢價賬或任何其他基金或賬目作出宣派及派付。

除任何股份所附權利或發行條款另有規定者外，(i)一切股息須按派息股份實繳股款比例宣派及派付，惟就此而言，凡在催繳前就股份所繳付股款將不被視為股份實繳股款及(ii)一切股息須按派付股息任何部分期間的股份實繳股款比例分配及派付。如股東現時欠負本公司催繳股款或其他欠款，則董事可將欠負全部數額（如有）自本公司向其派付任何股息或其他款項或與任何股份有關款項中扣除。

董事會或本公司於股東大會上議決派付或宣派本公司股本的股息時，董事會可繼而按董事會酌情決定議決(a)以配發入賬列為繳足的股份方式派發全部或部分有關股息，惟有權獲派股息股東可選擇收取現金股息或部分現金股息以代替配發股份，或(b)有權獲派有關股息股東可選擇獲配發入賬列為繳足股份以代替全部或部分股息。

本公司在董事會建議下，亦可通過普通決議案就本公司任何特定股息議決以配發入賬列為繳足股份方式派發全部股息，而不給予股東任何選擇收取現金股息以代替配發股份的權利。

本公司向股份持有人以現金派付任何股息、利息或其他款項可以支票或股息單形式支付，並郵寄往持有人登記地址，或如屬聯名持有人，則寄往就股份名列本公司股東名冊首位持有人地址，或寄往持有人或聯名持有人可能以書面指示任何有關人士及有關地址。除持有人或聯名持有人另有指示外，每張有關支票或股息單抬頭人須為持有人，或如屬聯名持有人，則為就有關股份名列股東名冊首位持有人，郵誤風險概由彼等自行承擔，而當付款銀行支付支票或股息單後，即代表本公司已充分解除責任。兩名或以上聯名持有人任何一名人士可發出該等聯名持有人就所持股份任何股息或其他應付款項或可分配財產有效收據。

如董事會或本公司於股東大會上已議決派付或宣派股息，董事會可繼而議決以分派任何類別指定資產的方式支付全部或部分股息。

所有於宣派一年後未獲認領的股息或紅利，可由董事會用作投資或其他用途，收益撥歸本公司所有，直至獲認領為止，而本公司不會就此成為有關款項的受託人。所有於宣派六年後仍未獲認領的股息或紅利，可由董事會沒收，撥歸本公司所有。

本公司就或有關任何股份應付股息或其他款項概不附帶利息。

(h) 查閱公司記錄

除非根據細則而暫停辦理股份過戶登記，否則根據細則股東名冊及股東名冊分冊必須於辦公時間內在註冊辦事處或根據公司法存置股東名冊的該等其他地點免費供股東查閱最少兩(2)個小時，而任何其他人士在繳付最多2.50港元或董事會訂明的有關較低金額的費用後亦可查閱，倘在存置股東名冊分冊的辦事處查閱，則須先繳付最多1.00港元或董事會指明較低金額的費用。

(i) 少數股東遭欺詐或壓制時的權利

細則並無有關少數股東在遭欺詐或壓制時的權利的條文。然而，開曼群島法律載有保障本公司股東的若干補救方法，其概要見本附錄第3(f)段。

(j) 清盤程序

有關本公司被法院頒令清盤或自動清盤的決議案須為特別決議案。

在清盤當時任何類別股份所附有關可供分配剩餘資產的任何特別權利、特權或限制規限下：

(i) 倘本公司清盤而可供分派予本公司股東資產超過足夠償還清盤開始時全部繳足股本，則超額資產將根據該等股東分別所持已繳股份數額按比例分配；及

(ii) 倘本公司清盤而可供分派予股東資產不足以償還全部繳足股本，則該等資產分派將盡可能令股東按開始清盤時分別持有已繳足或應已繳足股本按比例承擔相關損失。

倘本公司清盤(不論為自動清盤或遭法院頒令清盤)，清盤人可在獲得特別決議案授權及公司法規定的任何其他批准情況下，將本公司全部或任何部分資產以貨幣或實物分派予股東，而不論該等資產是否包括一類或多類不同的財產。就此而言，清盤人可就上述分發任何一類或多類財產釐定其認為公平的有關價值，並可決定股東或不同類別股東間的分派方式。清盤人可在獲得類似授權情況下，將任何部分資產授予清盤人在獲得類似授權情況下認為適當並為股東利益而設立的信託受託人，惟不得強迫股東接受任何負有債務的股份或其他財產。

(k) 認購權儲備

細則規定，如公司法未予禁止及在遵守公司法情況下，若本公司已發行可認購股份的認股權證，而本公司採取任何措施或進行任何交易會導致該等認股權證認購價下降較股份面值為低，則須設立認購權儲備，用以繳足任何認股權證獲行使時認購價與股份面值的差額。

3. 開曼群島公司法

本公司根據公司法在開曼群島註冊成立，因而依據開曼群島法律經營業務。下文所載乃開曼群島公司法若干條文概要，但本節並非旨在包含一切適用約制及例外情況或全面檢討開曼群島公司法的一切事宜及稅務，並可能有別於有關人士可能更為熟悉的司法權區的同等條文：

(a) 公司經營

作為一家獲豁免公司，本公司經營必須主要在開曼群島以外進行。本公司須每年將其週年申報表向開曼群島公司註冊處處長備案，並按其法定股本數額支付費用。

(b) 股本

公司法規定若一家公司不論為現金或為其他目的以溢價發行股份，應將相當於該等股份溢價總額數額轉入一個稱為「股份溢價賬」的賬目。對於公司根據任何安排而作為收購或註銷任何其他公司股份代價配發及以溢價發行股份溢價，該公司可選擇不按上述條文處理。

公司法規定，在組織章程大綱及細則條文（如有）的規限下，公司可按下列方式動用股份溢價賬：(a)向股東作出分派或派付股息；(b)繳足將發行予股東作為繳足紅股的公司未發行股份；(c)在公司法第37條條文規限下的贖回及購回股份；(d)撇銷公司的開辦費用；及(e)撇銷公司股份或債券的任何發行開支，或就該等發行所支付的佣金或給予的折扣。

公司不得自股份溢價賬向股東作出分派或派付股息，除非緊隨公司在建議作出分派或派付股息日後有能力償還在日常業務過程中到期的債項。

公司法規定，在開曼群島大法院（「法院」）確認後，股份有限公司或設有股本的擔保有限公司，如其組織章程細則許可，可藉特別決議案以任何方式削減其股本。

(c) 購回公司或其控股公司股份的財務資助

開曼群島並無法定限制一家公司向另一名人士提供財務資助購回或認購其本身或其控股公司股份。因此，倘公司董事在謹慎履行職責及誠信行事時認為為了該公司適當目的及利益適合提供財務資助，則公司可適當提供此資助。該資助須按公平原則提供。

(d) 公司及其附屬公司購回股份及認股權證

股份有限公司或有股本的擔保有限公司，如其組織章程細則許可，可發行由公司或股東可選擇贖回或有責任贖回的股份，且公司法明確規定，在公司組織章程細則條文規限下，任何股份所附權利變動屬合法，從而訂明該等股份將被或有責任被贖回。此外，如該公司的組織章程細則許可，則公司可購回本身股份，包括任何可贖回股

份。然而，倘若組織章程細則並無規定購回方式及條款，則未獲公司以普通決議案批准購回方式及條款前，公司不得購回本身任何股份。公司不論何時只可贖回或購回本身已繳足股款股份。如公司贖回或購回本身股份後再無任何已發行股份(持作庫存股份的股份除外)，則公司不可贖回或購回本身任何股份。除非在緊隨建議付款日期後公司有能力償還在日常業務中到期的債項，否則公司以其股本贖回或購回本身股份乃屬違法。

公司購買的股份將作註銷處理，惟在公司組織章程大綱及細則規限下，於購買前，公司董事議決以公司名義持有該等股份作庫存股份除外。倘公司股份被持作庫存股份，公司須因持有該等股份進入股東名冊。然而，儘管存在上文所述情況，公司組織章程細則或公司法均規定，公司不應就任何目的視作為股東且不得行使庫存股份的任何權利，且任何相關權利的有意行使屬無效，且庫存股份不得直接或間接於公司任何會議投票且不應於釐定任何指定時間已發行股份總數時被計算在內。

公司並無被禁止購買本身的認股權證，故可根據有關認股權證文據或證書條款及條件購買本身的認股權證。開曼群島法律並無規定公司組織章程大綱或細則須載有允許該等購回的具體規定，公司董事可運用組織章程大綱賦予的一般權力買賣及處理一切個人財產。

根據開曼群島法律，附屬公司可持有其控股公司的股份，而在若干情況下，亦可購買該等股份。

(e) 股息及分派

公司法規定，如具備償還能力且公司組織章程大綱及細則有所規定(如有)，則可由股份溢價賬支付股息及分派。除上文所述外，並無有關派息的法律規定。根據英國案例法(於開曼群島在此方面具有說服力)，股息只可以從溢利中派付。

公司不得就庫存股份宣派或派付任何股息或以現金或其他方式作出公司資產的任何其他分派(包括就清盤向股東進行的任何資產分派)。

(f) 保障少數股東及股東訴訟

法院一般預期會依從英國案例法的先例，允許少數股東就以下各項提出代表訴訟或以公司名義提出派生訴訟：(a)超越公司權力或非法的行為，(b)欺詐少數股東的行為，而過失方為對公司有控制權的人士，及(c)須以認可(或特別)大多數票通過的決議案以違規方式通過。

如公司並非銀行且其股本已分拆為股份，則法院可根據持有公司已發行股份不少於五分之一的股東申請，委派調查員審查公司的事務並按法院指定有關方式呈報結果。

公司任何股東可入稟法院，倘法院認為公司清盤乃屬公平公正，則可發出清盤令，或發出(a)規管日後公司事務經營操守的命令，(b)要求公司避免作出或繼續進行股東入稟人所投訴的行動或要求公司作出股東入稟人投訴其沒有作出行動的命令，(c)授權由股東入稟人按法院指示條款以公司名義及代表公司進行民事訴訟的命令，或(d)允許其他股東或公司本身購回公司任何股東股份作出撥備的命令作為清盤令的替代法令，並因此削減公司資本(倘股份由公司本身購回)。

一般而言，股東對公司的索償，須根據適用於開曼群島一般契約或民事侵權法，或根據公司組織章程大綱及細則賦予股東的個別權利而提出。

(g) 出售資產

公司法並無就董事出售公司資產的權力作出特別規限，然而，在一般法律上，公司各高級職員(包括董事、董事總經理及秘書)在行使本身權力及履行本身職責時，須為公司的最佳利益忠實、本著誠信行事，並以合理審慎人士於類似情況下應有謹慎、勤勉態度及技巧處事。

(h) 會計及審核規定

公司須促使妥為存置有關下述事項的賬冊：(i)公司所有收支款項及有關收支事項；(ii)公司所有銷貨與購貨；及(iii)公司資產與負債。

如賬冊不能真實、公平地反映公司事務狀況及解釋有關交易，則不視作妥為存置賬冊。

獲豁免公司須以電子形式或任何其他媒介於其註冊辦事處提供其賬冊副本或部分賬冊，遵守其於接收稅務資訊局根據開曼群島的稅務資訊局法例發出的法令或通知後的有關規定。

(i) 外匯管制

開曼群島並無外匯管制規定或貨幣限制。

(j) 稅項

根據開曼群島稅務減免法，本公司已獲得保證：

(1) 開曼群島並無頒佈法律對本公司或其業務溢利、收入、收益或增值徵稅；及

(2) 毋須就本公司股份、債券或其他承擔繳交上述稅項或性質為遺產稅或承繼稅的任何稅項。

對本公司承諾自2020年3月6日起有效三十年。

開曼群島現時對個人或公司溢利、收入、收益或增值並不徵收任何稅項，且無承繼稅或遺產稅性質的稅項。除不時可能因在開曼群島司法權區內訂立若干文據或引入該等文據而須支付的若干印花稅外，開曼群島政府不大可能對本公司徵收其他重大稅項。開曼群島為於2010年與英國簽訂雙重徵稅公約的締約方，惟並無參與訂立任何雙重徵稅公約。

(k) 轉讓時的印花稅

開曼群島對開曼群島公司股份轉讓並不徵收印花稅，惟轉讓在開曼群島擁有土地權益的公司股份除外。

(l) 貸款予董事

公司法並無明確規定禁止公司向其任何董事提供貸款。

(m) 查閱公司記錄冊

註冊辦事處通知為一項公開記錄。現任董事及替任董事(如適用)名單可供任何人士在繳納費用後於公司註冊處處長處查閱。抵押登記冊可供債權人及股東查閱。

本公司股東根據公司法並無查閱或獲得本公司股東名冊或公司記錄冊副本的一般權利，惟本公司細則可能賦予彼等該等權利。

(n) 股東名冊

獲豁免公司可在董事不時認為適當的開曼群島以內或以外地點存置股東名冊總冊及任何股東名冊分冊。股東名冊應載列公司法第40條規定的內容。股東名冊分冊須按公司法要求或許可存置股東名冊總冊的相同方式存置。公司須於存置公司股東名冊總冊的地點存置不時正式記錄的任何股東名冊分冊副本。

公司法並無規定獲豁免公司向開曼群島公司註冊處處長提交股東名單，因此股東姓名及地址並非公開資料，不會供給公眾查閱。然而，獲豁免公司須以電子形式或任何其他媒介於其註冊辦事處提供有關股東名冊(包括任何股東名冊分冊)，遵守其於接收稅務資訊局根據開曼群島稅務資訊局法例發出的法令或通知後的有關規定。

(o) 董事及高級職員登記冊

本公司須在其註冊辦事處存置董事及高級職員登記冊，惟公眾不得查閱。該登記冊副本須提交開曼群島公司註冊處處長登記，而任何董事或高級職員的變動須於三十(30)日內知會公司註冊處處長。

(p) 實益擁有權登記冊

獲豁免公司須於其註冊辦事處存放實益擁有權登記冊，以記錄直接或間接最終擁有或控制公司25%或以上股權或投票權或有權任命或罷免公司大多數董事的人士的詳情。實益擁有權登記冊並非公開文件，且僅供開曼群島指定主管機構查閱。然而，該規定並不適用於股份於獲認可證券交易所(包括聯交所)上市的獲豁免公司。因此，只要本公司股份於聯交所上市，本公司則毋須留存實益擁有權登記冊。

(q) 清盤

公司可(a)根據法院指令強制清盤；(b)自動清盤；或(c)在法院監督下清盤。

法院有權在若干特定情況下頒令清盤，包括公司股東通過特別決議案要求公司根據法院指令清盤或公司無力償債或在法院認為屬公平公正情況下清盤。倘公司任何股東作為連帶責任人入稟法院，倘法院認為公司清盤乃屬公平公正，則可發出若干其他指令代替清盤令，如發出規管日後公司事務經營操守的命令，發出授權由入稟人按法院指示條款以公司名義及代表公司進行民事訴訟命令，發出允許其他股東或公司本身購回公司任何股東股份的命令。

如公司(有限期公司除外)以特別決議案議決或公司於股東大會上透過普通決議案作出議決，公司因無力償還到期債務而自動清盤，則該公司可自動清盤。倘公司自動清盤，該公司須由自動清盤的決議案獲通過或於上述期間屆滿或由上述情況發生起停止營業(對清盤有利的業務除外)。

為進行公司清盤程序及輔助法院，可委任一名或多名正式清盤人，而法院可酌情臨時或以其他方式委任該名或該等人士執行該職務，倘超過一名人士獲委任執行該職務，則法院須聲明所須採取或授權正式清盤人採取的任何行動將由全部或任何一名或以上該等人士進行。法院亦可決定在正式清盤人出任時是否須提供擔保及擔保內容。倘並無委任正式清盤人或於該職位出缺期間，則公司所有財產將由法院保管。

待公司業務完全結束後，清盤人須編製有關清盤報告及賬目，顯示清盤過程及售出公司財產過程，並在其後召開公司股東大會以便向公司提呈賬目及加以說明。召開最後股東大會須按公司組織章程細則授權的任何形式，向各名出資人發出最少21天通知，並於憲報刊登。

(r) 重組

法例規定，進行重組及合併須在為此而召開的大會上，獲得佔出席大會股東或類別股東或債權人（視情況而定）百分之七十五(75%)價值的大多數股東或類別股東或債權人贊成，且其後獲法院批准。雖然持異議股東有權向法院表達其觀點認為尋求批准交易將不會為股東提供其股份公平值，但如並無證據顯示管理層欺詐或不誠實，法院不大可能僅因該理由而否決該項交易。

(s) 收購

如一家公司提出收購另一家公司股份，且在提出收購建議後四(4)個月內，不少於百分之九十(90%)的被收購股份持有人接納收購，則要約人在上述四(4)個月期滿後兩(2)個月內任何時間，可按規定方式發出通知要求持異議股東按收購建議條款轉讓其股份。持異議股東可在該通知發出後一(1)個月內向法院提出反對轉讓。持異議股東須證明法院應行使其酌情權，惟法院一般不大可能行使其酌情權，除非有證據顯示要約人與接納收購建議的股份持有人之間有欺詐或不誠實或勾結，以不公平手法逼退少數股東。

(t) 彌償保證

開曼群島法律並不限制公司的組織章程細則可對高級職員及董事作出彌償保證的範圍，惟不包括法院認為違反公共政策的條文(例如表示對觸犯法律的後果作出彌償保證)。

(u) 經濟實質規定

根據於2019年1月1日生效的開曼群島2018年國際稅務合作經濟實質法案(「**經濟實質法**」)，「相關實體」須滿足經濟實質法所載的經濟實質測試。「相關實體」包括於開曼群島註冊成立的獲豁免公司(如本公司)，然而，其並不包括屬於開曼群島境外稅務居民的實體。因此，只要本公司為開曼群島境外(包括香港)的稅務居民，即毋須滿足經濟實質法所載的經濟實質測試。

4. 一般事項

本公司有關開曼群島法律的特別法律顧問Conyers Dill & Pearman已向本公司發出一份意見書，概述開曼群島公司法的若干方面。按本招股章程附錄六「備查文件」一段所述，該意見書連同公司法的副本可供查閱。任何人士如欲查閱開曼群島公司法詳細概要，或欲了解該法律與其較熟悉任何司法權區法律間差異，應尋求獨立法律意見。

A. 有關本集團的進一步資料

1. 本公司註冊成立

我們於2018年8月21日在開曼群島根據開曼公司法註冊成立為獲豁免有限公司。我們已於香港設立主要營業地點(地址為香港灣仔皇后大道東248號陽光中心40樓)，並已於2019年12月16日根據公司條例第16部向香港公司註冊處處長註冊為非香港公司。香港居民李亮賢先生(地址為香港灣仔皇后大道東248號陽光中心40樓)已獲委任為本公司的授權代表，於香港接收法律程序文件及通知。

由於我們在開曼群島註冊成立，故我們的公司架構以及組織章程大綱及細則須遵守開曼群島相關法律及法規。開曼群島相關法律及法規以及組織章程大綱及細則的概要載於本招股章程附錄四「本公司組織章程及開曼公司法概要」。

2. 本公司股本變動

截至本公司註冊成立日期，本公司的法定股本為20,000美元，分為20,000,000,000股每股面值0.000001美元的普通股。

自本公司註冊成立日期起直至本招股章程日期，本公司的股本發生以下變動：

- 於2018年8月21日，本公司(a)按面值向Sertus Nominees (Cayman) Limited(作為初始認購人)發行及配發一股股份，有關股份於同日轉讓予Smoothly Holdings；(b)按面值向Smoothly Holdings發行及配發1,237,612,499股股份；及(c)按面值向Ginkgo-BVI發行及配發933,637,500股股份；

- 於2018年10月12日，Smoothly Holdings分別按名義代價向YongHeng Holdings及Broad Holdings轉讓1,125,111,352股股份及112,501,148股股份；

- 於2019年6月28日，本公司向Enrich Vast發行及配發78,750,000股股份，作為Enrich Vast向本公司轉讓Foison Treasure全部已發行股份的代價；及

- 於2019年10月18日，股東按比例無償退回共計750,000,000股繳足股份。YongHeng Holdings、Ginkgo-BVI、Broad Holdings及Enrich Vast各自分別退回375,036,352股股份、311,212,500股股份、37,501,148股股份及26,250,000股股份。所退回股份隨即由本公司註銷。

緊隨全球發售完成後惟並無計及因超額配股權及根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份，本公司的已發行股本將為2,000美元，分為2,000,000,000股每股面值0.000001美元的股份，全部為繳足或入賬列作繳足，且18,000,000,000股每股面值0.000001美元的股份仍將未發行。

除上文及本招股章程所披露者外，本公司的股本自註冊成立起並無變動。

3. 本公司股東於2020年10月27日通過的書面決議案

根據股東於2020年10月27日通過的書面決議案（其中包括）：

(a) 本公司採納組織章程大綱（即時生效）及有條件採納組織章程細則（於上市後生效）；

(b) 待(1)上市委員會批准本招股章程所述已發行及將予發行的股份上市及買賣、(2)發售價於定價日釐定及(3)包銷商於包銷協議項下的責任成為無條件，且並無根據其條款或其他原因予以終止（就各自而言於包銷協議可能指定的日期之時或之前）：

(i) 全球發售獲批准，董事獲授權根據全球發售發行及配發新股份；

(ii) 授出超額配股權獲批准；

(iii) 建議上市獲批准，董事獲授權落實上市；

(iv) 授予董事一般無條件授權，以發行、配發及買賣股份或可轉換為股份的證券或可認購股份或有關可換股證券的購股權、認股權證或類似權利，並作出或授出將會或可能須行使上述權力的要約、協議或選擇權，惟董事發行、配發或買賣或同意將予發行、配發或買賣的股份（根據(a)供股、(b)以股代息計劃或根據組織章程細則發行及配發股份以代替全部或部分股份股息的類似安排、(c)根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的購股權獲行使、(d)可轉換為股份或於通過有關決議案日期前已發行的任何認股權證或證券所附任何認購權或轉換權獲行使或(e)股東在股東大會授出的特別授權而進行者除外）的總數不得

超逾下列各項的總和：(1)緊隨全球發售完成後已發行股份總數的20%（但不包括因超額配股權及根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份）及(2)本公司根據下文第(v)段所述的購回股份的一般授權所購回的股份總數（如有）。該授權的有效期自決議案獲通過開始直至下列最早發生者屆滿：我們下屆股東週年大會結束時、任何適用法律或組織章程細則規定我們須舉行下屆股東週年大會的限期屆滿時及股東於股東大會上以普通決議案修訂或撤銷該項決議案當日（「**適用期間**」）；

(v) 授予董事一般無條件授權，以行使本公司一切權力於聯交所或本公司證券可能上市且就此而言獲證監會及聯交所認可的任何其他證券交易所購回股份，其股份總數不得超過緊隨全球發售完成後已發行股份總數的10%（但不包括因超額配股權及根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份），而該授權於適用期間一直有效；及

(vi) 擴大上文第(iv)段所述的一般無條件授權，方法為在董事根據該一般授權可能發行、配發或買賣或有條件或無條件同意將予發行、配發或買賣的股份總數之上，加上相當於本公司根據上文第(v)段所述購回股份的授權購回的股份總數，惟該經擴大金額不得超過緊隨全球發售完成後已發行股份總數的10%（但不包括因超額配股權及根據首次公開發售後購股權計劃項下可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份）。

(c) 待(1)上市委員會批准因根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而將予發行的股份上市及買賣及(2)股份開始於聯交所主板買賣後，(i)批准採納首次公開發售後購股權計劃及(ii)授權董事在可接納或聯交

所並無反對情況下，批准修訂首次公開發售後購股權計劃的規則，並全權酌情決定授出認購有關股份的購股權以及因根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而發行、配發及買賣股份。

4. 我們的公司重組

本集團旗下公司為籌備上市曾進行重組。進一步詳情請參閱「歷史、重組及企業架構」一節。

5. 我們附屬公司的股本變動

我們的主要附屬公司(就上市規則而言)載於會計師報告，其全文載於附錄一。

以下為我們的附屬公司於緊接本招股章程日期前兩年內出現的股本變動：

上坤置業

於2019年12月25日，上坤置業的註冊股本通過兆坤實業注資人民幣1,000,000,000元的方式由人民幣500,000,000元增至人民幣1,500,000,000元。

於2020年4月23日，上坤置業的註冊資本通過兆坤實業注資人民幣500,000,000元的方式由人民幣1,500,000,000元增至人民幣2,000,000,000元。

蘇州坤翔

於2019年6月12日，蘇州坤翔的註冊資本通過上坤欣鼎注資人民幣90,000,000元的方式由人民幣10,000,000元增至人民幣100,000,000元。

蘇州坤成

於2019年5月17日，蘇州坤成的註冊資本通過西藏宇嘉創業投資管理有限公司注資人民幣9,000,000元及蘇州上坤注資人民幣1,000,000元的方式由人民幣20,000,000元增至人民幣30,000,000元。

金華璟坤置業有限公司

於2020年1月14日，金華璟坤的註冊資本通過杭州辰坤、衢州泰多房地產開發有限公司、衢州領航投資管理合夥企業(有限合夥)及堆龍德慶區碧享企業管理有限公司注資人民幣37,000,000元的方式由人民幣500,000,000元增至人民幣537,000,000元。

上饒宜居

於2019年8月9日，上饒宜居的註冊資本通過上坤置業注資人民幣260,200,000元的方式由人民幣250,000,000元增至人民幣510,200,000元。

天門上坤置業有限公司

於2018年12月28日，天門上坤置業有限公司的註冊資本通過武漢厚坤置業有限公司注資人民幣10,000,000元的方式由人民幣10,000,000元增至人民幣20,000,000元。

上海東匠置業有限公司

於2019年11月28日，上海東匠置業有限公司的註冊資本通過上海晶凡置業有限公司及青島坤信股權投資合夥企業(有限合夥)注資人民幣323,330,000元的方式由人民幣10,000,000元增至人民幣333,330,000元。

合肥佳坤

於2020年3月26日，合肥佳坤的註冊資本通過合肥坤聰置業有限公司注資人民幣416,200,000元的方式由人民幣10,000,000元增至人民幣426,200,000元。

佘山鄉村俱樂部

於2020年6月28日，佘山鄉村俱樂部的註冊資本通過上海新鑰投資有限公司(「**上海新鑰**」)注資人民幣2,409,671,608元的方式增至人民幣2,699,635,120元。

上海乾嶸置業有限公司

於2019年12月12日，上海乾嶸置業有限公司的註冊資本通過注資人民幣50,000元的方式增至人民幣8,050,000元。

上海新鑰

於2020年7月13日，上海新鑰的註冊資本通過上坤置業注資人民幣370,000,000元及上海松睿房地產開發有限公司注資人民幣370,000,000元的方式增至人民幣750,000,000元。

除上文所披露者外，於緊接本招股章程日期前兩年內，我們附屬公司的股本並無出現變動。

6. 購回我們本身的證券

(a) 上市規則的規定

上市規則允許以聯交所作主要上市的公司於聯交所購回其本身的證券，惟須受若干限制所規限，其中較重要者概述如下：

(i) 股東批准

以聯交所作主要上市的公司的所有建議購回證券（倘為股份，須悉數繳足股本）須事先獲股東於股東大會上通過普通決議案以一般授權或就某項交易作出特定批准的方式予以批准。

根據我們當時股東於2020年10月27日通過的決議案，董事獲授一般無條件授權（「**購回授權**」），授權本公司在聯交所或證券可能上市且就此而言獲證監會及聯交所認可的任何其他證券交易所購回不多於緊隨全球發售完成後已發行股份總數10%的股份（不計及因超額配股權或根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份），該授權將於我們下屆股東週年大會結束時、開曼公司法或我們的組織章程細則或開曼群島的任何其他適用法律規定我們須舉行下屆股東週年大會的日期或股東在股東大會上以普通決議案撤回或修訂該授權時（以最早發生者為準）屆滿。

(ii) 買賣限制

上市公司可在聯交所購回股份的總數最多為已發行股份總數的10%。於緊隨購回後30日內，未經聯交所事先批准，公司不得發行或宣佈建議發行新證券(惟因在有關購回前尚未行使的認股權證、購股權或規定公司發行證券的類似工具獲行使而發行證券除外)。此外，倘購買價較先前五個交易日股份於聯交所買賣的平均收市價高出5%或以上，則上市公司不得於聯交所購回其股份。上市規則亦規定，倘購回會導致由公眾人士持有的上市證券數目低於聯交所規定的有關指定最低百分比，則上市公司不得購回其證券。公司須促使其委任購回證券的經紀於聯交所要求時向聯交所披露有關購回證券的資料。

(iii) 購回股份的地位

所有購回證券(不論是否在聯交所或以其他途徑購回)的上市地位將自動撤銷，而該等證券的證書亦須予以註銷及銷毀。

(iv) 暫停購回

於獲悉內幕消息後任何時間，上市公司不得購回任何證券，直至有關消息已予以公佈為止。尤其於緊接以下日期(以較早發生者為準)前一個月內：(a)召開董事會會議以批准上市公司任何年度、半年度、季度或任何其他中期業績(無論是否為上市規則所規定者)的日期(根據上市規則首次知會聯交所的有關日期)；及(b)上市公司根據上市規則刊登任何年度或半年度、季度或任何其他中期業績公告(無論是否為上市規則所規定者)的最後限期，上市公司不得在聯交所購回其股份，惟特殊情況除外。此外，倘上市公司違反上市規則，聯交所可禁止其在聯交所購回證券。

(v) 呈報規定

有關在聯交所或其他證券交易所購回證券的若干資料，必須不遲於下一個營業日的早市或任何開市前時段(以較早者為準)開始前30分鐘向聯交所呈報。此外，上市公司年報必須披露有關年度內購回證券的詳情，包括購回證券數目的

每月分析、每股購買價或就全部該等購回支付的最高及最低價格(如有關)，以及所付總價格。

(vi) 核心關連人士

上市公司不得在知情的情況下在聯交所向「核心關連人士」購回證券，關連人士指公司或其任何附屬公司的董事、最高行政人員或主要股東或彼等的緊密聯繫人，而關連人士不得在知情的情況下向公司出售其證券。

(b) 購回的理由

董事認為，擁有購回股份的能力乃符合本公司及股東的利益。有關購回可導致淨資產及／或每股股份盈利增加，惟須視乎情況而定。董事尋求獲授一般授權以購回股份，使本公司能在適當時靈活地進行購回。於任何情況將購回的股份數目及購回股份的價格及其他條款將由董事於相關時間計及當時的有關情況後決定。

(c) 購回的資金

根據本公司組織章程大綱及細則及上市規則以及開曼群島適用法律，購回股份的資金須為可合法作此用途的資金。

上市公司不得以現金以外的代價或根據聯交所的交易規則訂定以外的方式付款在聯交所購回其本身證券。在前文所述的規限下，本公司購回任何股份的資金可來自本公司的溢利或為購回而發行新股份的所得款項，或在開曼公司法的規限下，以股本購回。對於購回股份應付的任何溢價，則以本公司溢利或本公司股份溢價賬進賬中撥付，或在開曼公司法的規限下，以股本撥付。

倘於股份購回期間任何時候全面行使購回授權，則可能對本公司的營運資金及／或資本負債狀況(與本招股章程所披露的狀況相比)造成重大不利影響。然而，董事不會在此情況下建議行使一般授權，以至對董事不時認為適合本公司的營運資金需求或資本負債水平造成重大不利影響。

(d) 一般事項

倘全面行使購回授權，以緊隨全球發售完成後已發行2,000,000,000股股份為基準（假設超額配股權並無獲行使且並無計及因根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份），本公司因此或會於以下日期前的期間購回最多約200,000,000股股份：

(i) 我們下屆股東週年大會結束時；或

(ii) 任何適用法律或我們的組織章程細則規定我們須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或

(iii) 股東在股東大會上以普通決議案更改或撤銷購回授權當日，

以最早發生者為準。

各董事及（就彼等作出一切合理查詢後所知）其任何緊密聯繫人現時均無意向本公司出售任何股份。

董事已向聯交所承諾，在適用情況下，彼等將會根據上市規則及開曼群島適用法律行使購回授權。

概無本公司核心關連人士知會本公司，表示目前有意在購回授權獲行使時將股份出售予本公司，亦無承諾不會將股份出售予本公司。

倘購回股份導致股東在本公司投票權所佔的權益比例有所增加，就公司收購、合併及股份回購守則（「**收購守則**」）而言，該項增加將被視作一項收購。因此，一名股東或一組一致行動的股東可取得或鞏固本公司的控制權，並須按照收購守則規則26作出強制要約。除上述者外，董事並不知悉因根據購回授權進行任何購回而導致任何根據收購守則所述的後果。

倘購回股份將導致公眾人士持有的股份數目減至低於當時已發行股份數目的25%（或行使超額配股權完成後的較高百分比），則必須在徵得聯交所同意豁免上市規則有關上述公眾持股量的規定後方可進行。相信此項規定的豁免通常在特殊情況下方會授出。

B. 有關我們業務的進一步資料

1. 重大合約概要

以下為本公司或其附屬公司於本招股章程日期前兩年內訂立的重大或可能屬重大的合約(於日常業務過程訂立的合約除外)：

(a) 彌償保證契據；

(b) 不競爭契據；及

(c) 香港包銷協議。

2. 本集團知識產權

截至最後實際可行日期，我們已註冊或申請註冊下列對我們業務屬重要的知識產權。

(a) 商標

截至最後實際可行日期，我們已註冊下列對我們業務屬重要的商標：

編號	商標	類型及類別	註冊擁有人	註冊地	註冊編號	註冊日期	到期日
1.	上坤	16	上坤置業	中國	8963762	2011年12月28日	2021年12月27日
2.	上坤	35	上坤置業	中國	8963878	2011年12月28日	2021年12月27日
3.	上坤	36	上坤置業	中國	8963894	2012年1月7日	2022年1月6日
4.	上坤	37	上坤置業	中國	8963919	2012年1月7日	2022年1月6日
5.	上坤	42	上坤置業	中國	8963933	2012年2月21日	2022年2月20日
6.	上坤	43	上坤置業	中國	8963970	2012年1月7日	2022年1月6日
7.	上坤	16、18、35、36、37	上坤置業	香港	305098005	2019年10月30日	2029年10月29日
8.	先番城	9	上坤置業	中國	40676295	2020年4月14日	2030年4月13日
9.	先番城	16	上坤置業	中國	40659269	2020年4月14日	2030年4月13日
10.	先番城	35	上坤置業	中國	40664109	2020年4月14日	2030年4月13日
11.	先番城	36	上坤置業	中國	40676296	2020年4月14日	2030年4月13日

編號	商標	類型及類別	註冊擁有人	註冊地	註冊編號	註冊日期	到期日
12.	先番城	37	上坤置業	中國	40659270	2020年4月14日	2030年4月13日
13.	先番城	38	上坤置業	中國	40673113	2020年4月14日	2030年4月13日
14.	先番城	41	上坤置業	中國	40680821	2020年4月14日	2030年4月13日
15.	先番城	42	上坤置業	中國	40660750	2020年4月14日	2030年4月13日
16.	NEW FANS CITY	9	上坤置業	中國	40665749	2020年4月14日	2030年4月13日
17.	NEW FANS CITY	16	上坤置業	中國	40672397	2020年4月14日	2030年4月13日
18.	NEW FANS CITY	35	上坤置業	中國	40655681	2020年4月14日	2030年4月13日
19.	NEW FANS CITY	36	上坤置業	中國	40668837	2020年4月14日	2030年4月13日
20.	NEW FANS CITY	37	上坤置業	中國	40677937	2020年4月14日	2030年4月13日
21.	NEW FANS CITY	38	上坤置業	中國	40658390	2020年4月14日	2030年4月13日
22.	NEW FANS CITY	41	上坤置業	中國	40665751	2020年4月14日	2030年4月13日
23.	NEW FANS CITY	42	上坤置業	中國	40680583	2020年4月14日	2030年4月13日
24.		9	上坤置業	中國	40660650	2020年7月7日	2030年7月6日
25.		16	上坤置業	中國	40676200	2020年7月7日	2030年7月6日
26.		35	上坤置業	中國	40658531	2020年7月7日	2030年7月6日
27.		36	上坤置業	中國	40665695	2020年7月7日	2030年7月6日
28.		37	上坤置業	中國	40671942	2020年7月7日	2030年7月6日
29.		38	上坤置業	中國	40672541	2020年7月7日	2030年7月6日
30.		41	上坤置業	中國	40653751	2020年7月7日	2030年7月6日
31.		42	上坤置業	中國	40660652	2020年7月7日	2030年7月6日

截至最後實際可行日期，我們已申請註冊以下商標：

編號	商標	類型及類別	申請人名稱	申請地	申請編號	申請日期
1.	SUNKWAN	16	上坤置業	中國	44346394	2020年3月3日
2.	SUNKWAN	35	上坤置業	中國	44331468	2020年3月3日
3.	SUNKWAN	36	上坤置業	中國	44339897	2020年3月3日
4.	SUNKWAN	37	上坤置業	中國	44336907	2020年3月3日
5.	SUNKWAN	42	上坤置業	中國	44324089	2020年3月3日
6.	SUNKWAN	43	上坤置業	中國	44342928	2020年3月3日
7.	SUNKWAN COMING FOR LIVABLE	16	上坤置業	中國	44341272	2020年3月3日
8.	SUNKWAN COMING FOR LIVABLE	35	上坤置業	中國	44339859	2020年3月3日
9.	SUNKWAN COMING FOR LIVABLE	36	上坤置業	中國	44326280	2020年3月3日
10.	SUNKWAN COMING FOR LIVABLE	37	上坤置業	中國	44324052	2020年3月3日
11.	SUNKWAN COMING FOR LIVABLE	42	上坤置業	中國	44326767	2020年3月3日
12.	SUNKWAN COMING FOR LIVABLE	43	上坤置業	中國	44345277	2020年3月3日

(b) 域名

截至最後實際可行日期，我們已註冊下列域名：

編號	域名	註冊人	註冊日期	到期日
1	**www.sunkwan.com.cn**	上坤置業	2010年3月23日	2025年3月23日

C. 有關董事及主要股東的進一步資料

1. 權益披露

(a) 董事及本公司最高行政人員的權益

緊隨全球發售完成後及未計及因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份，董事及本公司最高行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有於股份上市後將須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所的權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例的有關條文彼等被當作或視作擁有的權益或淡倉），或將須根據證券及期貨條例第352條記入該條所述的登記冊的權益或淡倉，或將須根據上市規則附錄十所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

(i) 於本公司的權益

		緊隨全球發售完成後	
董事姓名	權益性質	所持股份數目[2]	股權概約百分比[1]
朱女士	全權信託的創立人[3]	750,075,000	37.50
林先生	於受控法團的權益[4]	622,425,000	31.12

附註：

(1) 按緊隨全球發售完成後（假設超額配股權未獲行使且並無計及因根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份）已發行股份總數計算。

(2) 所列全部權益均為好倉。

(3) Northern American Trust Company, LLC作為Fulva家族信託(通過其代名人公司FULVA Holding)的受託人，持有YongHeng Holdings的全部已發行股本。YongHeng Holdings持有750,075,000股股份。Fulva家族信託是由朱女士(作為財產授予人)設立的全權信託，其全權受益人為朱女士及其家族。因此，朱女士及Northern American Trust Company, LLC均被視為於YongHeng Holdings持有的750,075,000股股份中擁有權益。

(4) 林先生可於Ginkgo-BVI的股東大會上行使或控制行使約79.48%投票權，因此被視為擁有Ginkgo-BVI所持股份權益。

(b) 主要股東的權益

除「主要股東」所披露者外，緊隨全球發售完成後及未計及因超額配股權及根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份，董事或最高行政人員並不知悉任何其他人士(並非董事或本公司最高行政人員)將於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接持有附帶權利可於任何情況下在本公司任何其他成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。

(c) 於本集團其他成員公司的權益

就董事迄今所知，截至最後實際可行日期，下述人士(不包括我們)直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

附屬公司名稱	股東名稱	權益概約百分比
慈溪星坤置業有限公司	寧波中玥置業有限公司	24.5%
慈溪星坤置業有限公司	寧波興勝博投資管理有限公司	24.5%
慈溪恒坤置業有限公司	寧波江北同茂企業管理諮詢有限公司	20%
慈溪恒坤置業有限公司	寧波中瑋置業有限公司	20%
慈溪市崇桂房地產開發有限公司	寧波瑄恒置業有限公司	23.33%
	慈溪市新達建築實業有限公司	10%
慈溪市崇桂房地產開發有限公司	浙江東瑞置業有限公司	10%
上海坤輝	旭輝集團股份有限公司	49%

附屬公司名稱	股東名稱	權益概約百分比
上海新鑰投資有限公司	上海松睿房地產開發有限公司	49%
上海權坤投資有限公司	上海松睿房地產開發有限公司	49%
寧波悅遠置業有限公司	寧波海曙盛創商務信息諮詢有限公司	25%
蘇州坤翔	上海喜展企業管理有限公司	30%
常州乾晟房地產開發有限公司	常州弘陽廣場置業有限公司	49%
常熟共築	常熟市碧桂園置業有限公司	21.25%
常熟共築	南通中南新世界中心開發有限公司	24%
金華璟坤置業有限公司	衢州泰多房地產開發有限公司	45.63%
東莞市和瑞實業投資有限公司	保利灣區投資發展有限公司	16.34%
東莞市和瑞實業投資有限公司	東莞市金地投資發展有限公司	14.33%
東莞市和瑞實業投資有限公司	東莞市碧桂園房地產開發有限公司	16.33%
河南坤山置業有限公司	河南萬山投資管理有限公司	30%
鄭州惠坤置業有限公司	鄭州晟坤企業管理有限公司	10%
東陽坤宇置業有限公司	海天建設集團有限公司	25%
蘇州坤信房地產開發有限公司	信創控股集團有限公司	49%

2. 董事服務合同

我們的執行董事各自已於2020年10月27日與本公司訂立服務合同，且我們已向各獨立非執行董事發出委任函。與我們各執行董事訂立的服務合同的初步固定年期自2020年10月27日開始，為期三年。與各非執行董事及獨立非執行董事訂立的委任函的初步固定年期為三年。服務合同及委任函可根據各自的條款終止。服務合同可根據我們的組織章程細則及適用上市規則續期。

除上文所披露者外，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立服務合同（於一年內屆滿或可由僱主免付賠償（法定賠償除外）而終止的合同除外）。

3. 董事薪酬

於截至2017年、2018年及2019年12月31日止三個年度以及截至2020年4月30日止四個月，向董事支付的薪酬總額（包括袍金、薪金、退休金計劃供款、住房津貼及其他津貼及實物福利及酌情花紅）分別約為人民幣3.1百萬元、人民幣4.3百萬元、人民幣7.9百萬元及人民幣3.6百萬元。

獨立非執行董事的任期為三年。本公司擬每年分別向各獨立非執行董事支付董事袍金400,000港元。除董事袍金外，預期獨立非執行董事概不會因其擔任獨立非執行董事職務而收取任何其他薪酬。

根據目前生效的安排，於截至2020年12月31日止年度本集團應付予董事的薪酬總額將約為人民幣8.3百萬元。

緊接本招股章程刊發前三個財政年度各年，概無董事據此放棄或同意放棄任何酬金的安排。

上述服務合同及委任函的條款的進一步詳情載於本附錄「－C.有關董事及主要股東的進一步資料－2.董事服務合同」一段。

4. 董事的競爭性權益

除本招股章程「與控股股東的關係」一節所披露者外，概無董事於任何直接或間接與本集團業務競爭或可能與之競爭的業務(本集團業務除外)中擁有權益。

5. 免責聲明

除本招股章程所披露者外：

(a) 概無董事或本公司最高行政人員於本公司或我們的相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債權證中，擁有股份於聯交所上市後須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或被視為擁有的權益或淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所指的登記冊內的任何權益或淡倉，或根據《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉；

(b) 據任何董事或本公司最高行政人員所知，概無人士於股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接持有附帶權利可於任何情況下在本集團任何其他成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益；

(c) 概無董事或名列下文「－E.其他資料－5.專家資格」的任何人士在本集團任何成員公司創辦過程中，或本集團任何成員公司於緊接本招股章程刊發前兩年內已收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有權益；

(d) 概無董事或名列下文「－E.其他資料－5.專家資格」的任何人士於與本集團訂立的任何合同或安排(於本招股章程日期仍然生效而性質或條件屬非正常或就本集團整體業務而言屬重大者)中擁有重大權益；

(e) 除與包銷協議有關者外，概無任何名列下文「－E.其他資料－5.專家資格」的人士於本集團任何成員公司擁有任何股權或擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利（不論可否依法執行）；

(f) 概無董事與本公司或本集團任何成員公司訂有或擬訂立任何服務協議（於一年內屆滿或可由僱主免付賠償（法定賠償除外）而終止的合同除外）；及

(g) 除包銷協議項下擬進行者外，概無董事、彼等各自的聯繫人（定義見上市規則）或擁有本公司已發行股本5%以上權益的股東於本公司五大客戶及五大供應商中擁有任何權益。

D. 股份激勵計劃

1. 首次公開發售後購股權計劃

以下是我們股東於2020年10月27日以書面決議案通過有條件採納的首次公開發售後購股權計劃主要條款的概要。

(a) 首次公開發售後購股權計劃的目的

首次公開發售後購股權計劃旨在向選定參與者提供機會於本公司取得專有權益，並鼓勵選定參與者致力於提升本公司及其股份的價值，使本公司及股東整體受惠。首次公開發售後購股權計劃將令本公司能以靈活的方式挽留、激勵、獎勵、酬勞、補償選定參與者及／或向彼等提供福利。

(b) 首次公開發售後購股權計劃的選定參與者

董事會或其代表以其全權酌情權認為已為或將為本公司作出貢獻的個人（即本公司任何成員公司或任何聯屬公司的董事、僱員、顧問、諮詢人、分銷商、承包商、客戶、供應商、代理、業務夥伴或服務供應商）有權獲提供及獲授購股權。惟若任何個人，其所處居住地的法律及法規禁止授出、接納或行使首次公開發售後購股權計劃項下的購股權，或董事會或其代表認為，為遵守該地適用法律及法規而排除該有關個人屬必要或合適，則有關人士無權獲提供或授予購股權。

(c) 股份數目上限

根據首次公開發售後購股權計劃及任何其他計劃授出的全部購股權獲行使時可予發行的股份總數為200,000,000股，即不超過於股份開始在聯交所買賣之日已發行股份的10%（「**購股權計劃授權上限**」）（不包括因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份）。計算購股權計劃授權上限時，不應計及根據首次公開發售後購股權計劃（或本公司任何其他購股權計劃）規則條款已失效的購股權。

根據首次公開發售後購股權計劃及本公司於任何時候進行的任何其他購股權計劃（上市規則第十七章的條文適用於相關計劃）授出但尚未行使的全部未行使購股權獲行使時可予發行的股份整體數目上限不得超過不時已發行股份的30%（「**購股權計劃上限**」）。若授出購股權會導致超出購股權計劃上限，則不得根據本公司（或其附屬公司）的任何計劃授出購股權。

購股權計劃授權上限可隨時根據股東於股東大會上的事先批准及／或上市規則不時規定的其他要求予以更新。然而，經更新購股權計劃授權上限不得超過取得批准當日已發行股份的10%。計算經更新購股權計劃授權上限時，不應計及之前根據首次公開發售後購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃（上市規則第十七章的條文適用於相關計劃）授出的購股權（包括根據購股權條款尚未行使、已註銷或失效或已行使的相關購股權）。

本公司亦可超逾購股權計劃授權上限授出購股權，惟有關購股權乃授予具體指定的選定參與者且應首先於股東大會上取得股東批准。

(d) 承授人的最大權利

除非取得股東批准，否則於任何12個月期間，因根據首次公開發售後購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃向每名選定參與者授出及將予授出的購股權（包括已行使及尚未行使的購股權）獲行使而發行及將予發行的股份總數，不得超過已發行股份總數的1%（「**個人上限**」）。若向選定參與者進一步授出購股權會導致於直至有關進一步授出日期（包括當日）止的12個月期間內，因向該名選定參

與者授出及將予授出的全部購股權(包括已行使、已註銷及尚未行使的購股權)獲行使而發行及將予發行的股份總數超過個人上限，則有關進一步授出須另行取得股東批准，而該名選定參與者及其聯繫人須放棄投票。

(e) 表現目標

首次公開發售後購股權計劃並無列出可行使購股權前須達致的表現目標。然而，董事會或其代表可全權酌情規定可行使購股權前須達致的表現條件，作為任何購股權的部分條款及條件。

(f) 認購價

於行使購股權時，認購購股權項下每股股份應付的金額(「**認購價**」)由董事會釐定，但不得低於下列各項中最高者：

(i) 股份於授出日期在聯交所發出的每日報價表所列明的收市價；

(ii) 股份於緊接授出日期前的五個營業日在聯交所發出的每日報價表所列明的平均收市價；及

(iii) 授出日期的股份面值。

(g) 權利屬承授人個人所有

購股權屬承授人個人所有，不得轉讓或出讓，且承授人概不得以任何方式就任何購股權進行出售、轉讓、抵押、按揭、增設產權負擔或以其他方式出售或增設以任何其他人士為受益人的任何權益，或與任何其他人士訂立任何協議，惟因承授人身故而按首次公開發售後購股權計劃的條款將購股權轉移予其個人遺產代理人除外。

(h) 向本公司董事、最高行政人員或主要股東授出購股權

每次向本公司任何董事、最高行政人員或主要股東(或彼等各自的任何聯繫人)授出購股權，必須事先取得獨立非執行董事(不包括本身為建議購股權承授人的任何獨立非執行董事)批准。

倘向本公司主要股東或獨立非執行董事(或彼等各自的任何聯繫人)授出任何購股權會導致於截至授出日期(包括當日)止的12個月期間內，因該名人士已獲授及將獲授的所有購股權(包括已行使、已註銷及尚未行使的購股權)獲行使而發行及將予發行的股份數目：

(i) 合共超過已發行股份的0.1%(或聯交所可能不時規定的其他較高百分比)；及

(ii) 按股份於授出日期在聯交所發出的每日報價表所列明的收市價計算，總值超過5百萬港元(或聯交所可能不時規定的其他較高金額)，

則進一步授出購股權必須事先經股東在股東大會上批准(以投票方式表決)。為取得批准，本公司須根據上市規則向股東寄發通函，通函應載列上市規則規定的相關資料。承授人、其聯繫人及本公司所有關連人士須在該股東大會上放棄投票。

(i) 授出要約函件及授出購股權的通知

要約須以一式兩份的函件形式向選定參與者作出，訂明授出購股權的條款。該等條款可包括必須持有購股權的任何最低年期及／或可行使全部或部分購股權之前必須達致的最低表現目標，且經董事會或其代表酌情決定，該等條款亦可包括施加於個別或一般情況的其他條款。

當要約函(當中包括經由承授人正式簽署並清楚列出獲接納要約所涉及的股份數目的要約函件)的複印本，連同本公司於購股權要約須獲相關選定參與者接納的日期或之前收到以本公司為收款人及作為購股權授出代價的1.00港元匯款，必須由本公司於要約函送達承授人之日起十個營業日內收訖後，該項要約將被視作已獲接納，而該項要約有關的購股權即被視作已經授出及已經生效。此等款項無論如何均不可退回。

任何要約均可就低於其所提供的股份數目獲得接納，惟所接納的股份須為可買賣的一手或多手股份。若於向相關選定參與者發出載有要約的函件當日後十個營業日內要約未獲接納，則被視為已不可撤銷地被拒絕。

(j) 授出購股權的限制

在上市規則禁止的情況下或在上市規則或任何適用規則、法規或法律會或可能禁止選定參與者買賣股份時，不得向任何選定參與者作出要約及授出購股權。於本公司獲悉內幕消息後，不得向任何選定參與者作出要約及授出購股權，直至本公司公佈有關消息為止。具體而言，於自緊接以下事項(以較早者為準)前一個月起：

(i) 批准本公司季度、中期或年度業績或其任何其他中期期間業績(無論是否為上市規則所規定者)的董事會會議日期(該日期為根據上市規則的規定最先知會聯交所的日期)；及

(ii) 本公司刊發其季度、中期或年度業績或其任何其他中期期間業績公告(無論是否為上市規則所規定者)的截止日期，至有關業績公告日期止期間，不得授出任何購股權。

該期間亦將包括任何業績公告延誤刊發的任何期間。

(k) 行使購股權的時間

於不違反授出購股權的條款及條件的情況下，承授人可按董事會不時決定的形式向本公司寄發書面通知，其中說明藉此行使購股權及所行使的購股權所涉及的股份數目，藉此行使全部或部分購股權。

(l) 註銷購股權

承授人違反首次公開發售後購股權計劃規則的任何行為均可導致本公司註銷已授予該承授人的購股權。倘承授人同意，已授出但尚未行使的任何購股權可予註銷。本公司只會在首次公開發售後購股權計劃下有未發行購股權(不包括已註銷購股權)及遵守首次公開發售後購股權計劃條款的情況下方會向同一名承授人授出新購股權。

(m) 購股權失效

購股權於下列事件發生時(以最早者為準)即告自動失效(以尚未行使者為限):

(i) 可行使購股權的期間屆滿,該期間由董事會釐定並於發出要約時通知各承授人,且將於授出日期後十年(「**購股權期間**」)內屆滿;

(ii) 下文第(p)、(q)及(r)段所指的任何購股權行使期間屆滿;

(iii) 承授人違反首次公開發售後購股權計劃規則的日期;及

(iv) 除非董事會另行決定,且除下文第(p)、(q)及(r)段所述情況外,承授人因任何其他理由不再為選定參與者(由董事會決議案釐定)之日。

(n) 投票及股息權

就尚未行使的任何購股權或所屬購股權尚未行使的任何股份而言,概無應付股息及可行使的投票權。

(o) 本公司資本結構變更的影響

倘本公司資本結構發生變動,而任何購股權仍可根據法例規定及聯交所要求透過溢利或儲備資本化、供股、股份拆細或合併或削減本公司股本予以行使(不包括因發行股份作為本公司所訂立交易的代價而產生的本公司資本結構任何變動),則須就下述各項作出相應修訂(如有):

(i) 迄今尚未行使的購股權所涉及的股份數目或面值;及╱或

(ii) 認購價;及╱或

(iii) 行使購股權的方法,

或上述各項的任何組合，惟本公司就此委任的核數師或財務顧問須應本公司要求以書面證明，整體而言或就任何個別承授人而言，彼等認為該等調整屬公平合理，前提為在任何調整後，承授人於本公司股本中所佔比例應與彼在調整前所享有者相同，且任何調整不得導致股份的發行價低於其面值。核數師或財務顧問(視乎情況而定)的身份是專家而非仲裁員，彼等的證明若無明顯錯誤，即為最終決定，並對本公司及承授人均具有約束力。核數師或財務顧問(視乎情況而定)的相關費用由本公司承擔。

(p) 終止僱用時的權利

若承授人因彼與本公司的僱傭關係終止或因本公司自願清盤而不再為本公司僱員，則購股權(以未行使的購股權為限)可於關係終止後兩個月內或購股權期間內(以較短者為準)行使；若購股權於上述期間內未獲行使，購股權即告失效。

(q) 選定參與者退休、身故或永久性身體或精神殘障

倘一名承授人因(i)承授人身故，(ii)承授人因其永久性身體或精神殘障而與本公司終止僱傭或合約聘用關係，或(iii)承授人退休而不再為選定參與者，則購股權(以未行使的購股權為限)可於關係終止後六個月內或購股權期間(以較短者為準)或董事會或其代表全權酌情決定的其他期間內行使。

若為承授人身故的情況，則購股權可由承授人的個人遺產代理人於相關期間內行使。若承授人不再具有行使購股權的法律行為能力，則購股權可由根據香港法例負責代表承授人履行職責的人士於相關期間內行使。若購股權於上述期間內未獲行使，購股權即告失效。

(r) 解聘時的權利

倘承授人為一名僱員，且該僱員的僱傭關係由本集團或其聯屬公司(倘適用)終止原因是僱主因該僱員擅自離崗及未經本公司同意便離任而終止僱傭合約，或承授人被宣判犯有涉及其正直或誠信的任何刑事犯罪，則購股權即時失效。

(s) 收購時及訂立和解或安排時的權利

倘所有股份持有人(或除要約人及／或由要約人控制的任何人士及／或與要約人聯合或一致行動的人士以外的所有持有人)獲以收購方式提呈全面收購建議，而該項收購建議在各方面成為或宣佈為無條件，則承授人將有權於收購建議成為或宣佈為無條件之日後十個營業日內(或董事會或其代表全權酌情決定的其他期限)隨時行使購股權(以未行使的購股權為限)。若購股權於指定期間內未獲行使，購股權即告失效。

倘本公司與其股東或債權人之間計劃訂立和解或安排，則本公司須於向本公司股東或債權人寄發通告召開考慮有關和解或安排的大會之同日，向承授人發出有關通知。該名承授人(或其個人遺產代理人)有權於該日起計十個營業日內或由該日起至法庭准許該項和解或安排當日為止(以較短者為準)，行使其全數或部分購股權(以未行使的購股權為限)，惟上述購股權行使事宜須待該等和解或安排獲法庭准許並且生效後方可進行，而在該等和解或安排生效後，所有購股權均會失效，惟先前已根據首次公開發售後購股權計劃行使者除外。本公司可要求承授人轉讓或以其他方式處理在該等情況下因行使購股權而予以發行的股份，力求使承授人的處境與假設該等股份受到有關和解或安排影響相同。若購股權於指定期間內未獲行使，購股權即告失效。

(t) 自願清盤時的權利

倘本公司向其股東發出通告召開股東大會，以考慮及酌情通過有關本公司自願清盤的決議案，本公司須於其向本公司各股東寄發有關通知當日或之後盡快向所有承授人發出有關通知(連同有關此分段條文乃為存在的通知)，而各承授人(或其個人遺產代理人)有權最遲於建議召開的本公司股東大會舉行前五個營業日，向本公司發出書面通知，並附上該項通知所涉及的股份總認購價的全數款項，藉以行使其全數或部分購股權(以未行使的購股權為限)，而本公司須盡快(無論如何不得遲於緊接上述建議召開的股東大會舉行日期前的營業日)向承授人配發相關股份並入賬列作繳足。若購股權於指定期間內未獲行使，購股權即告失效。

(u) 股份地位

因購股權獲行使而配發及發行的股份須與本公司當時的現有已發行股份相同，並須受本公司當時生效的組織章程大綱及細則所有條文的規限，且將與承授人名列本公司股東名冊當日(或倘本公司於該日暫停辦理股東登記手續，則以恢復辦理股東登記手續的首日計算)的其他已發行繳足股份享有同等權利，惟承授人於名列本公司股東名冊日期前，不得享有任何投票權或參與任何已宣派或建議或議決派付予名列股東名冊的股東的股息或分派的權利(包括因本公司清盤產生的權利)。

(v) 期限

首次公開發售後購股權計劃自上市日期起計10年期間內有效及具有效力(此後不得根據首次公開發售後購股權計劃提呈或授出其他購股權)，但首次公開發售後購股權計劃的條文在所有其他方面將仍有效，惟須以有效行使購股權計劃屆滿前所授出的任何購股權或在首次公開發售後購股權計劃規則條文規定的其他情況下有效行使購股權為限。

(w) 首次公開發售後購股權計劃的修訂

董事會可根據首次公開發售後購股權計劃的規則隨時修訂首次公開發售後購股權計劃的條文(包括但不限於為遵守法律或監管要求變化而作出修訂，及為豁免首次公開發售後購股權計劃條文所規定但上市規則第十七章並無要求的任何限制而作出修訂)，惟任何修訂不得對任何承授人於該日已享有的任何權利帶來不利影響。

倘事前未經股東於股東大會上批准，首次公開發售後購股權計劃內有關上市規則第17.03條所述事項的特定條文不得為選定參與者的利益而作出修訂，且不得對首次公開發售後購股權計劃管理人有關變更首次公開發售後購股權計劃任何條款的權力作出修訂。首次公開發售後購股權計劃條款的任何重大變動，或對已授出購股權的條款及條件作出更改均必須經取得股東於股東大會上批准及香港聯交所批准，方為有效，惟該等更改乃根據首次公開發售後購股權計劃的現行條

款而自動生效則除外。經此修訂後的購股權及首次公開發售後購股權計劃必須符合上市規則第十七章的有關規定。董事或計劃管理人有關變更首次公開發售後購股權計劃條款的權力如有任何變動，必須經股東於股東大會上批准。

(x) 終止

股東可在股東大會上以普通決議案或董事會可隨時議決於首次公開發售後購股權計劃屆滿前終止執行首次公開發售後購股權計劃，在此情況下不得進一步提出購股權要約或授出購股權，但首次公開發售後購股權計劃的條文須維持有效，惟須以有效行使終止計劃前所授出的任何購股權或在首次公開發售後購股權計劃條文規定的其他情況下有效行使購股權為限。於首次公開發售後購股權計劃有效期間遵照上市規則第十七章條文授出但緊接終止執行首次公開發售後購股權計劃前仍尚未行使及未到期的購股權，在首次公開發售後購股權計劃終止後將繼續有效及可根據其發行條款行使。

根據首次公開發售後購股權計劃已授出的購股權(包括已行使及尚未行使的購股權)詳情，將於寄發予股東以尋求批准於首次公開發售後購股權計劃終止後設立新計劃的通函內披露。

2. 限制性股票單位計劃

以下為董事會於2020年10月27日批准及採納的限制性股票單位計劃的主要條款概要。由於限制性股票單位計劃不涉及本公司授出認購新股份的購股權，限制性股票單位計劃毋須遵守上市規則第十七章的條文。

(a) 限制性股票單位計劃的目的

限制性股票單位計劃的目的是透過向高級職員提供擁有本公司股權的機會，獎勵彼等為本集團作出的貢獻，激勵及挽留熟練及經驗豐富的人員為本集團的未來發展及擴張而努力。

(b) 限制性股票單位

限制性股票單位計劃項下的限制性股票單位(「**限制性股票單位**」)賦予限制性股票單位計劃的參與者(「**限制性股票單位參與者**」)有條件權利，可於限制性股票單位歸屬時取得股份或參考限制性股票單位獲行使日期或前後股份市值的等值現金(扣除任何稅項、印花稅及其他適用支出，由董事會全權酌情釐定)。每個限制性股票單位代表一股相關股份。

(c) 限制性股票單位計劃的參與者

本公司或其任何附屬公司的現任或前任僱員、董事(不論是執行或非執行，但不包括獨立非執行董事)、顧問或高級職員為合資格根據限制性股票單位計劃獲授限制性股票單位的人士(「**限制性股票單位合格人士**」)。任何獲選人士獲授限制性股票單位的資格基準應由董事會不時按彼等對本集團發展及增長作出的貢獻或董事會可能認為適當的其他因素而釐定。

(d) 限制性股票單位計劃的年期

限制性股票單位計劃將自首次授出限制性股票單位日期起計十年期間或直至限制性股票單位計劃根據限制性股票單位計劃被終止時(以較早者為準)有效(「**限制性股票單位計劃有效期間**」)。

(e) 提出要約

董事會可以其所定格式的函件(「**限制性股票單位授予函**」)向董事會選定的限制性股票單位合格人士(「**限制性股票單位獲選人士**」)提出授予限制性股票單位的要約。限制性股票單位授予函會列明(i)限制性股票單位獲選人士的姓名、(ii)限制性股票單位的接納方式、(iii)限制性股票單位的授出數目及限制性股票單位代表的相關股份數目或有關限制性股票單位代表的本公司已發行股本百分比、(iv)歸屬準則、條件及歸屬時間表(如有)、(v)限制性股票單位的行使價(如適用)及(vi)董事會釐定且與限制性股票單位計劃並無不一致的有關其他條款及條件。限制性股票單位授予函應作為授出限制性股票單位的憑證，且不會向限制性股票單位獲選人士發出進一步證書。

(f) 接納要約

限制性股票單位獲選人士可按限制性股票單位授予函所載方式接納授出限制性股票單位的要約。一經接納，則限制性股票單位被視為自限制性股票單位授予函日期起授出(「**限制性股票單位授出日期**」)。於接納後，限制性股票單位獲選人士成為限制性股票單位計劃的限制性股票單位參與者。

(g) 授出限制

在以下任何情況下，董事會不得向任何限制性股票單位獲選人士授予任何限制性股票單位：

(i) 證券法或法規規定須就授出限制性股票單位或就限制性股票單位計劃刊發招股章程或其他發售文件（除非董事會另行釐定）；

(ii) 授出限制性股票單位會導致本公司、其附屬公司或彼等的任何董事違反任何適用的證券法、規章或法規；或

(iii) 授予限制性股票單位會導致違反限制性股票單位計劃限額（如下文(h)段所述）。

(h) 限制性股票單位的最大數目

根據限制性股票單位計劃可予授出的限制性股票單位最大數目合計（不包括按照限制性股票單位計劃的規則已失效或註銷的限制性股票單位）為受託人（定義見下文）就限制性股票單位計劃不時持有或將持有的股份數目。截至本招股章程日期，受託人持有的股份總數為75,000,000股。緊隨全球發售完成後，受託人持有的股份總數將為75,000,000股股份，佔本公司已發行股本總額的3.75%。

(i) 限制性股票單位所附權利

限制性股票單位參與者不得於限制性股票單位歸屬前就其相關股份行使投票權。此外，限制性股票單位參與者亦無任何權利就限制性股票單位歸屬前的任何相關股份獲得任何現金或非現金收益、股息或分派及／或出售非現金及非以股代息分派的所得款項。為免生疑問，限制性股票單位參與者有權於相關限制性股票單位歸屬後就限制性股票單位的相關股份收取股息。

(j) 股份所附權利

就任何限制性股票單位轉讓予限制性股票單位參與者的任何股份，須受細則的所有條文所規限，並與於轉讓日期或行使限制性股票單位日期當日的已發行及繳足股份享有同等地位，或倘該日期為本公司暫停辦理股份過戶登記手續的日期，則為恢復辦理股份過戶登記手續的首日，因此，有關持有人將有權享有於轉

讓日期或之後或行使限制性股票單位日期當日所派付或作出的所有股息或其他分派，或倘該日期為本公司暫停辦理股份過戶登記手續的日期，則為恢復辦理股份過戶登記手續的首日。

(k) 出讓限制性股票單位

除非董事會另有批准，否則根據限制性股票單位計劃授出的限制性股票單位屬各限制性股票單位參與者所有，不得轉讓。限制性股票單位參與者不得就受託人(定義見下文)以信託方式代限制性股票單位參與者持有的任何財產、限制性股票單位或當中的任何權益或利益，進行出售、轉讓、出讓、抵押、按揭、設立產權負擔、對沖或就此以任何其他人士為受益人設立任何權益，除非獲得董事會另行批准。

(l) 歸屬限制性股票單位

董事會可決定限制性股票單位歸屬的歸屬準則、條件及時間表，且該等準則、條件及時間表須於限制性股票單位授予函列明。

在歸屬準則、條件及時間表已獲達致、履行、達成或豁免後的一段合理時間內，董事會將向各有關限制性股票單位參與者發出歸屬通知(「**歸屬通知**」)。歸屬通知將確認已達致、履行、達成或獲豁免的歸屬準則、條件及時間表的程度以及涉及的股份數目(及(倘適用)該等股份相關的現金或非現金收入、股息或分派及／或出售非現金及以非股代息分派的所得款項)。

(m) 委任受託人

本公司可委任獨立專業受託人(「**受託人**」)協助管理及歸屬根據限制性股票單位計劃授出的限制性股票單位並持有限制性股票單位相關股份(如適用)。本公司可(i)向受託人配發及發行股份，該等股份將由受託人持有，用於落實限制性股票單位的行使，及／或(ii)指示及促使受託人向本公司任何股東收取現有股份或購買現有股份(不論於市場內或市場外)，以落實限制性股票單位的行使。本公司應促使以董事會全權酌情決定的任何方式向受託人提供充裕資金，使受託人能夠履行其有關管理限制性股票單位計劃的責任。根據限制性股票單位計劃已授出及將予授出的限制性股票單位涉及的全部股份，乃轉讓、配發及發行予受託人，而截至最後實際可行日期，受託人根據限制性股票單位計劃為限制性股票單位合格人士的利益持有根據限制性股票單位計劃已授出的限制性股票單位相關的75,000,000股股份。

(n) 行使限制性股票單位

限制性股票單位參與者所持有經歸屬通知證明已獲歸屬的限制性股票單位可由限制性股票單位參與者向受託人送達書面行使通知並向本公司送達其副本予以全部或部分行使。限制性股票單位的任何行使須以每手股份或以其整數倍數方式進行(惟剩餘未行使限制性股票單位數目不足一手者除外)。收到行使通知後，董事會可全權酌情決定：

(i) 指示並促使受託人於合理時間內向限制性股票單位參與者轉讓本公司已向受託人配發及發行作為已悉數繳足股份，或受託人已以購買現有股份方式或以自任何本公司股東接收現有股份方式所獲得的已行使限制性股票單位相關股份(及有關該等股份的現金及非現金收入、股息或分派及／或出售非現金及非以股代息分派所得款項(如適用))，惟限制性股票單位參與者須向受託人支付或按受託人的指示支付行使價(如適用)及該轉讓適用的所有稅款、印花稅、徵費及費用；或

(ii) 向限制性股票單位參與者支付或指示或促使受託人在合理時間內支付一筆現金款項，金額相等於與所行使的限制性股票單位相關的股份於行使日期或前後的價值(及(如適用)有關該等股份的現金或非現金收入、股息或分派及／或出售非現金及非以股代息分派的所得款項)(經扣減任何行使價(如適用)，並經扣減或預扣適用於限制性股票單位參與者相關權利及為支付該款項和相關費用而出售股份所適用的任何稅項、徵費、印花稅及其他開支)。

限制性股票單位參與者須負責就行使限制性股票單位進行一切必要的備案、登記或適用法律、規則或法規所規定的其他行政程序(包括但不限於外匯登記程序)。

(o) 和解或安排時的權利

倘本公司與其股東或債權人之間擬就本公司重組或其與任何其他公司合併的計劃達成和解或安排，且本公司已向其股東發出召開股東大會以考慮及酌情批准該和解或安排的通知並取得股東批准，除非董事會另行釐定，否則即使歸屬期尚未開始，限制性股票單位參與者的限制性股票單位將即時歸屬。

(p) 自動清盤時的權利

倘於限制性股票單位計劃有效期間通過本公司自動清盤(就重組、合併或債務償還安排而言者除外)的有效決議案，則所有未行使的限制性股票單位的處理將由董事會釐定。概不會向限制性股票單位參與者轉讓股份，亦不會支付任何現金替代物，惟限制性股票單位參與者有權按與本公司股東平等的基準從清盤時可動用資產中獲取其就限制性股票單位本可獲得的有關金額。

(q) 限制性股票單位失效

(i) 在下列情況下，任何未歸屬的限制性股票單位將立即自動失效：

(a) 限制性股票單位參與者因任何原因終止受僱或服務，惟以下情況除外：(i)因身故、退休或殘疾而終止受僱或服務；(ii)無故非自願終止受僱；(iii)限制性股票單位參與者受僱的本公司不再是附屬公司之一；或(iv)發生董事會酌情釐定的任何其他事件；或

(b) 限制性股票單位參與者於其受僱期間從事與本集團競爭或與本集團類似的業務但並未取得本公司事先批准；或

(c) 限制性股票單位參與者試圖或採取任何行動，就任何未歸屬限制性股票單位或限制性股票單位下的任何權益或利益，進行出售、轉讓、出讓、抵押、按揭、設立產權負擔、對沖或以任何其他人士為受益人設立任何權益；或

(d) 限制性股票單位參與者觸犯其各自的當地勞工法有關規則或違反與本集團訂立的僱用協議或保密協議。

(ii) 在下列情況下，限制性股票單位參與者的獎勵會基於(i)限制性股票單位授出日期至下列相關事件發生日期的期間與(ii)限制性股票單位參與者的限制性股票單位授予函所載整個歸屬期的比例，按比例失效：

(a) 限制性股票單位參與者的受僱或服務因其身故、退休或殘疾而終止；

(b) 限制性股票單位參與者的受僱或服務無故非自願終止；

(c) 限制性股票單位參與者受僱的本公司不再是附屬公司之一；或

(d) 發生董事會酌情釐定的任何其他事件，

惟於有關事件發生日期，限制性股票單位授予函所載表現基準須已全部達成及履行(倘可達成或履行)。

(iii) 倘限制性股票單位參與者於任何時間：

(a) 因原故終止受僱於本集團而不再為僱員。就本條而言，「原故」指參與者違反與本集團訂立的僱傭合約或應對本集團承擔的任何其他責任；

(b) 於受僱期間未能將全部時間及精力投入本集團業務或盡最大努力發展本集團的業務及利益；

(c) 於受僱於本集團期間在未經本公司事先書面同意的情況下進行本集團業務之外的任何競爭性或其他業務；及／或

(d) 違反與本集團訂立的僱傭合約或應對本集團承擔的任何其他責任，

除非董事會另行釐定，否則所有已歸屬及未歸屬的限制性股票單位將自動失效，而該限制性股票單位參與者不得就限制性股票單位或相關股份提出任何索償。

(iv) 在全球發售完成前，倘限制性股票單位參與者因終止受僱於本集團而不再為僱員，不論終止的理由，所有已歸屬及未歸屬限制性股票單位將自動失效，而該限制性股票單位參與者不得就限制性股票單位或相關股份提出任何索償。

(r) 註銷限制性股票單位

董事會可酌情註銷尚未歸屬或失效的限制性股票單位，惟：

(i) 在與董事會委任的核數師或獨立財務顧問協商後，本公司或其附屬公司向限制性股票單位參與者支付等同於限制性股票單位於註銷日期的公平值(由董事會釐定)的金額；

(ii) 本公司或其有關附屬公司給予限制性股票單位參與者與將予註銷的限制性股票單位等值的替代獎勵(或根據任何其他限制性股票單位計劃、購股權計劃或股份相關獎勵計劃授出購股權)；或

(iii) 董事會作出限制性股票單位參與者可能同意的任何安排，作為註銷其限制性股票單位的補償。

(s) 資本架構重組

倘本公司進行資本化發行、供股、合併、分拆或股本削減，則董事會可(但無義務)全權酌情在其認為適當的情況下，對尚未行使的限制性股票單位的相關股份數目或等值金額作出公平調整，以保障限制性股票單位參與者的權益。

(t) 修訂限制性股票單位計劃

除限制性股票單位計劃所規定者外，董事會可隨時修改限制性股票單位計劃的任何條款，惟須向所有限制性股票單位參與者發出限制性股票單位計劃的任何修訂的書面通知。對限制性股票單位計劃條款及條件作出的任何重大修訂或對所授限制性股票單位條款的任何變動而該變動將對任何限制性股票單位參與者的任何存續權利造成嚴重不利影響者，須於股東大會上獲本公司股東通過，除非有關修訂或變動根據限制性股票單位計劃的現有條款自動生效。董事會對限制性股票單位計劃條款及條件或已授出限制性股票單位條款(視乎情況而定)的任何建議修訂是否屬重大擁有最終決定權。

(u) 終止限制性股票單位計劃

董事會可於限制性股票單位計劃有效期屆滿前隨時終止限制性股票單位計劃。就於限制性股票單位計劃終止運作前根據限制性股票單位計劃規定予以授出的限制性股票單位而言，限制性股票單位計劃條文仍具十足效力及作用。本公司或我們的相關附屬公司須向受託人及所有限制性股票單位參與者知會該終止情況，以及如何處理受託人以信託方式代限制性股票單位參與者持有的任何財產(包括但不限於所持的任何股份)及尚未行使的限制性股票單位。

於(i)限制性股票單位計劃有效期間屆滿；或(ii)限制性股票單位計劃於限制性股票單位計劃有效期間屆滿前終止；或(iii)董事會同意的任何其他時間(以較早者為準)，限制性股票單位代名人以信託方式持有已失效或未行使的限制性股票單位的任何相關股份將於受託人收到Broad Holdings(即貢獻限制性股票單位相關股份的人士)進一步指示後退還予Broad Holdings。Broad Holdings應承擔因退還股份而產生的成本。

(v) 管理限制性股票單位計劃

董事會有權管理限制性股票單位計劃，包括有權解釋及詮釋限制性股票單位計劃的規則及根據計劃授出的限制性股票單位條款。董事會可授權董事會轄下委員會管理限制性股票單位計劃。董事會亦可在董事會認為適當的情況下委任一名或多名僱員或獨立第三方訂約方(包括受託人)或指定任何董事協助管理限制性股票單位計劃及授出管理限制性股票單位計劃的權力及／或職權。

董事會根據限制性股票單位計劃所作的決定毋須保持一致，可有選擇地向根據該計劃獲授或可合格獲授限制性股票單位的人士作出。

倘董事為限制性股票單位參與者，則儘管存在其本身權益，彼仍可在細則規限下就限制性股票單位計劃(就彼自身的參與除外)所涉任何董事會決議案投票並可保留計劃下的限制性股票單位。各參與者須放棄就(其中包括)限制性股票單位或股份的價值及數目或限制性股票單位或股份相關的等值現金及由董事會管理限制性股票單位計劃提出任何異議的權利。

(w) 尚未行使的已授出限制性股票單位

截至最後實際可行日期，並無授出限制性股票單位。根據限制性股票單位計劃可能授出的任何限制性股票單位的授出及歸屬將遵守上市規則第10.08條的規定。

本公司將根據上市規則的適用規定發出公告，披露根據限制性股票單位計劃授出的任何限制性股票單位的資料（包括授出日期、所涉及股份數目、歸屬期、受託人的委任及安排）及遵守上市規則第十四A章的規定。限制性股票單位計劃的詳情（包括於本公司各財政年度內已授出限制性股票單位的資料及變動）及因授出限制性股票單位而產生的僱員成本將於我們的年報中披露。

E. 其他資料

1. 遺產稅及彌償保證契據

控股股東（「**彌償保證人**」）已訂立以本公司（為其本身及作為其附屬公司的受託人）為受益人的彌償保證契據（即本附錄「－B.有關我們業務的進一步資料－1.重大合約概要」一段所指合約），以就（其中包括）本集團任何成員公司於上市日期或之前所產生香港法例第111章《遺產稅條例》或香港或香港以外任何司法權區類似法例項下的任何遺產稅責任以及本集團任何成員公司於上市日期或之前就（其中包括）所賺取、應計或收取的任何收入、溢利或利得可能承擔的其他稅項（包括所有稅項相關罰款、處罰、費用、開支、支出及利息）責任作出彌償保證，惟以下情況除外：

(a) 倘本招股章程附錄一所載本集團經審核綜合財務報表（「**賬目**」）中已就該稅項作出特定撥備或儲備；

(b) 倘有關稅項責任乃因本集團任何成員公司於上市日期後的任何行為或遺漏或延誤而產生；及

(c) 倘有關損失純粹因上市日期後法律或法規具追溯效力的變動或任何相關機關對此制訂的詮釋或常規生效所引致或產生。

此外，彌償保證人亦已同意就常熟共築於上市後因「業務－法律訴訟及重大申索－蘇州•常熟梧桐苑銷售及營銷糾紛」所披露的銷售及營銷糾紛而蒙受的損失、責任或損害（前提是並無不時於本集團綜合財務報表中就有關罰款、處罰、申索、費用、

開支或損失作出撥備、儲備或準備），按本集團於其中的實際股權比例向本公司（為其本身及作為其附屬公司的受託人）作出彌償保證。

2. 訴訟

截至最後實際可行日期，除「業務－法律訴訟及重大申索」所披露者外，本集團成員公司概無牽涉任何重大訴訟、仲裁或申索，且據董事所知，本集團亦無任何可能會對其業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的仍未了結或面臨的重大訴訟、仲裁或申索。

3. 獨家保薦人

獨家保薦人已代表本公司向上市委員會申請批准已發行股份及根據全球發售將予發行的股份（包括因超額配股權或根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的額外股份）上市及買賣。我們已作出一切必要安排，確保股份可獲准納入中央結算系統。

獨家保薦人符合上市規則第3A.07條所載適用於保薦人的獨立性標準。有關獨家保薦人獨立性的詳情，請參閱「包銷－獨家保薦人的獨立性」一節。

獨家保薦人有權就擔任我們的全球發售保薦人收取費用1百萬美元。

4. 無重大不利變動

董事確認，自2020年4月30日（即編製本集團最近期經審核綜合財務報表的日期）以來，本集團的財務或交易狀況或前景並無任何重大不利變動。

5. 專家資格

以下為提供本招股章程所載意見或建議的專家的資格(定義見上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例):

名稱	資格
農銀國際融資有限公司	獲發牌從事證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
安永會計師事務所	執業會計師
通商律師事務所	本公司有關中國法律的法律顧問
Conyers Dill & Pearman	本公司有關開曼群島法律的法律顧問
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司	獨立物業估值師
信永方略風險管理有限公司	內部控制顧問
易居企業(中國)集團有限公司	行業顧問

6. 專家同意書

本招股章程上文「－E.其他資料－5.專家資格」一節所述的專家已各自分別就本招股章程的刊發發出同意書,表示同意按本招股章程所載形式及內容轉載其報告及／或函件及／或法律意見(視情況而定)及引述其名稱,且並無撤回同意書。

上文所列專家概無持有本公司或我們任何附屬公司的任何股權,亦無擁有認購或提名他人認購本公司或我們任何附屬公司證券的權利(不論可否依法執行)。

7. 發起人

本公司並無上市規則所界定的發起人。除本招股章程所披露者外,於緊接本招股章程日期前兩年內,概無就全球發售及本招股章程所述的相關交易向任何發起人支付、配發或提供或建議支付、配發或提供任何現金、證券或其他利益。

8. 開辦費用

本公司產生的開辦費用約為人民幣20,000元，由我們支付。

9. 約束力

倘依據本招股章程提出申請，本招股章程即具效力，使一切有關人士須受公司(清盤及雜項條文)條例第44A條及第44B條的所有適用條文(罰則除外)約束。

10. 雙語招股章程

依據香港法例第32L章公司(豁免公司及招股章程遵從條文)公告第4條的豁免規定，本招股章程的英文及中文版本分開刊發。

11. 股份持有人稅項

(a) 香港

出售、購買及轉讓於我們的香港股東名冊分冊登記的股份須繳納香港印花稅。現時向買方及賣方各自收取的印花稅稅率，為所出售或轉讓股份的代價或公平值(以較高者為準)的0.1%。在香港產生或源自香港的股份買賣得益亦可能須繳納香港利得稅。2005年收入(取消遺產稅)條例於2006年2月11日在香港生效。毋須就2006年2月11日或之後身故的股份持有人繳納香港遺產稅，亦毋須就該等持有人申領遺產稅清妥證明書以申請遺產承辦書。

(b) 開曼群島

轉讓開曼群島公司(於開曼群島持有土地權益的公司除外)股份毋須繳納開曼群島印花稅。

(c) 諮詢專業顧問

全球發售的有意投資者如對認購、購買、持有或出售或買賣股份(或行使其所附帶權利)的稅務影響有任何疑問，務請諮詢專業稅務顧問。我們、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人或參與全球發售的任何

其他人士或各方對於任何人士因認購、購買、持有或出售、買賣股份或行使其所附帶權利而產生的稅務影響或負債概不承擔任何責任。

12. 其他事項

(a) 除本招股章程所披露者外，於緊接本招股章程日期前兩年內：

(i) 我們及我們的附屬公司並無發行或同意發行任何繳足或部分繳足的股份或借貸資本，以換取現金或現金以外的代價；

(ii) 本公司或其任何附屬公司的股份或借貸資本並無附於或有條件或無條件同意附於購股權；

(iii) 概無就發行或出售本集團任何成員公司的任何股份或借貸資本授出任何佣金、折扣、經紀佣金或其他特別條款；

(iv) 並無就認購、同意認購、促使認購或同意促使認購本公司或其任何附屬公司的任何股份而支付或應付任何人士的佣金（向分包銷商支付的佣金除外）；

(v) 本公司或其任何附屬公司並無發行或同意發行任何創始人股份、管理層股份或遞延股份；及

(vi) 概無放棄或同意放棄未來股息的安排；

(b) 除本招股章程所披露者外，本附錄「－E.其他資料－6.專家同意書」一段所列的人士概無實益擁有或以其他方式擁有本集團任何成員公司任何股份，亦無擁有自行或提名他人認購本集團任何成員公司任何證券的任何權利或選擇權（不論是否可依法執行）；

(c) 本公司股東名冊分冊將由其香港證券登記處香港中央證券登記有限公司存置於香港。除非董事另行同意，否則所有股份過戶文件及其他所有權文件，必須提交本公司香港證券登記處辦理登記手續，而不可提交至開曼群島。已作出所有必要安排以令股份獲准納入中央結算系統；

(d) 董事確認：

(i) 於緊接本招股章程日期前12個月內，本公司並無出現任何業務中斷而可能對或已經對本公司的財務狀況造成重大不利影響；及

(ii) 本公司並無未贖回的可換股債務證券或債權證；

(e) 本集團旗下公司現時概無在任何證券交易所上市，亦無在任何交易系統買賣；

(f) 本招股章程的中英文本如有歧義，概以英文本為準。

1. 送呈公司註冊處處長文件

隨同本招股章程一併送呈香港公司註冊處處長登記的文件為：

(a) **白色**、**黃色**及**綠色**申請表格副本各一份；

(b) 本招股章程附錄五「法定及一般資料－B.有關我們業務的進一步資料－1.重大合約概要」一節所述的各份重大合約；及

(c) 本招股章程附錄五「法定及一般資料－E.其他資料－6.專家同意書」一節所述的書面同意書。

2. 備查文件

下列文件於自本招股章程日期起計14天（包括該日）內的一般營業時間，在盛信律師事務所的辦事處（地址為香港中環花園道3號中國工商銀行大廈35樓）可供查閱：

(a) 本公司組織章程大綱及細則；

(b) 本集團截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年4月30日止四個月的經審核綜合財務報表；

(c) 安永會計師事務所編製的會計師報告，全文載於本招股章程附錄一；

(d) 安永會計師事務所編製的未經審核備考財務資料報告，全文載於本招股章程附錄二；

(e) 仲量聯行企業評估及諮詢有限公司就本集團的物業權益編製的函件、估值概要及估值證書，全文載於本招股章程附錄三；

(f) 我們的中國法律顧問通商律師事務所就本集團若干方面及本集團物業權益出具的中國法律意見；

(g) 我們的開曼群島法律顧問Conyers Dill & Pearman所編製的意見函，當中概述本招股章程附錄四所述的開曼公司法若干方面；

(h) 本招股章程附錄五「法定及一般資料－B.有關我們業務的進一步資料－1.重大合約概要」一節所述的重大合約；

(i) 本招股章程附錄五「法定及一般資料－E.其他資料－6.專家同意書」一節所述的書面同意書；

(j) 本招股章程附錄五「法定及一般資料－C.有關董事及主要股東的進一步資料－2.董事服務合同」一節所述的服務合同及委任函件；

(k) 首次公開發售後購股權計劃規則；

(l) 限制性股票單位計劃規則；

(m) 開曼公司法；

(n) 我們的行業顧問易居出具的行業報告；及

(o) 我們的內部控制顧問信永方略風險管理有限公司編製的審查報告，內容有關防止未來發生不合規事件的整改內部控制措施。

上坤

上坤地產集團有限公司

SUNKWAN PROPERTIES GROUP LIMITED