

財務資料

閣下應將以下討論及分析連同本文件附錄一會計師報告所載我們的經審核合併財務資料一併閱讀。我們的經審核合併財務資料乃根據國際財務報告準則編製，而國際財務報告準則於重大方面或會有別於其他司法權區的公認會計原則。以下討論及分析包含若干涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。該等前瞻性陳述乃基於我們根據經驗及對歷史趨勢的看法、現況及預期未來發展以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素作出的假設及分析。由於多項因素（包括「風險因素」及本文件其他內容所載的因素），實際結果可能與該等前瞻性陳述中所預期者大不相同。

概覽

我們為中國一家快速成長的大型綜合房地產開發商，專注於在中國選定地區開發優質住宅物業。我們的總部位於上海且深耕浙江省，經過逾20年的發展於浙江省建立領先的市場地位，按收益及已確認建築面積計，我們於往績記錄期間內取得快速增長。根據中國房地產指數系統的資料，就合約銷售而言，我們於二零一九年在浙江省所有住宅物業開發商中排名第三。根據國務院發展研究中心企業研究所、清華大學房地產研究所及中國指數研究院資料，就運營效率而言，我們自二零一八年起連續三年位列「中國房地產百強企業」前十。我們於二零一九年獲國務院發展研究中心企業研究所、清華大學房地產研究所及中國指數研究院授予「中國房地產開發企業品牌價值Top 30強」。

我們自二零一六年起採納「1+1+X」擴張策略，將發展立足於浙江省，深入滲透泛長三角區域並擴展至此區域以外的其他具高增長潛力的城市。於往績記錄期間，我們的「1+1+X」擴張策略為我們的業務帶來顯著增長。我們的收入由二零一七年的人民幣6,293.3百萬元增至二零一八年的人民幣14,215.3百萬元及進一步增加至二零一九年的人民幣35,519.5百萬元，複合年增長率為137.6%。已確認建築面積由二零一七年的約838,289平方米增加至二零一八年的約1,422,554平方米，並進一步增加至二零一九年的約3,488,380平方米，複合年增長率為104.0%。根據國務院發展研究中心企業研究所、清華大學房地產研究所及中國指數研究院的資料，自二零一一年至今，在綜合實力方面，我們已連續十年名列「中國房地產百強企業」行列。快速擴張同時亦將我們的排名從二零一一年的第92位提升至二零二零年的第27位。

財務資料

於二零一七年，我們錄得年內淨虧損為人民幣285.9百萬元，並設法提升我們於二零一八年及二零一九年的表現。於二零一八年，我們錄得純利為人民幣427.9百萬元並於二零一九年大幅增加至人民幣3,209.0百萬元。有關於往績記錄期間內我們收益及純利提升的更多詳細討論，請參閱「一 對比各期間經營業績」。

呈列基準

我們於二零一九年十二月十三日根據開曼群島法律註冊成立為獲豁免有限公司。誠如本文件「歷史、重組及公司架構－重組」所披露，本公司於二零二零年五月二十日成為本集團現時旗下公司的控股公司。由於重組涉及在現有公司之上設立新控股公司而並未導致經濟實質發生改變，於往績記錄期間的財務資料通過採用合併會計原則呈列為當時控股公司的延續，猶如重組於往績記錄期開始時已完成。

我們於往績記錄期間內的合併損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表包括本集團現時旗下所有公司自所列最早日期起或自附屬公司及／或業務首次納入控股股東共同控制下的日期起（以較短期間為準）的業績及現金流量。本集團截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日的合併財務狀況表經已編製以使用現有賬面值從控股股東的角度呈列附屬公司的資產及負債。並無因重組作出調整以反映公平值或確認任何新資產或負債。

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

財務資料

影響我們經營業績的主要因素

我們的業務、經營業績及財務狀況一直並將繼續受到多種因素影響，其中許多因素是我們無法控制的。請參閱「風險因素」。部分主要因素包括但不限於以下各項：

中國經濟狀況及監管環境

我們經營及計劃經營所在城市及地區的整體經濟增長及城鎮化預計會繼續影響我們的業務及經營業績。中國的整體經濟增長及城鎮化率將繼續受多種宏觀經濟因素的影響，包括全球經濟變動以及中國政府的宏觀經濟、財政及貨幣政策。該等宏觀經濟動態及政策過去已經並很可能繼續影響我們經營及計劃經營所在城市及地區的物業供需及物業定價趨勢。

此外，我們的業務及經營業績一直並將繼續受中國政府政策及法規（尤其是與物業市場有關的政策及法規）的重大影響。於過往數年，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、物業預售、銀行及其他融資、稅項、分區、建築設計及施工的政策及法規，從而對我們的資金來源及融資成本造成重大影響。此外，有關按揭利率及最低首付款的法規亦影響潛在購房者的融資可用性及其成本，而有關物業所有權的限制及與物業業權轉讓及所有權有關的稅項增加亦可能影響潛在購房者對物業的需求。

我們主要專注於開發針對首次購房者及不易受上述限制性措施影響的改善型購房者的物業。因此，我們相信將能夠繼續受益於宏觀經濟增長及城鎮化，以及針對目標客戶的政府優惠政策。

以合理成本獲得合適土地的能力

我們以合理成本獲得合適土地的能力在很大程度上影響我們的業務運營以及財務表現。在「1+1+X」擴張策略下，我們的業務運營立足於浙江省，深入滲透至泛長三角區域並擴展至浙江省及泛長三角區域以外的其他具高增長潛力的城市。為於往績記錄期間內實施擴張策略，我們通過由相關政府機構組織的掛牌出售程序、拍賣及公開招標為項目獲得土地。我們亦通過合營企業或聯營公司與第三方業務合作夥伴進行合

財務資料

作，並收購或投資於對我們所需土地擁有土地使用權的第三方。該等合併土地收購方法已經並將繼續影響我們的業務運營以及我們獲得所需土地以實施「1+1+X」策略的能力。隨著中國經濟持續增長及城市化進程持續，對住宅物業的需求仍然相對強勁。我們預計物業開發商之間在獲得合適土地方面的競爭將會加劇，此可能會影響我們的未來增長。我們獲得合適土地以實施「1+1+X」策略的能力對於我們未來的業務運營及增長至關重要。

除對我們業務運營的影響外，我們預計收緊土地供應政策以及物業開發商之間對合適土地的激烈市場競爭將導致土地收購成本增加，從而可能對我們的經營業績、流動資金狀況及財務狀況產生重大不利影響。為參與公開招標、拍賣及掛牌出售程序，我們須預先支付按金，此通常佔相關土地實際成本的重大部分，且我們通常須於簽署土地出讓合同後一年內結清土地出讓金，從而加快我們支付土地收購成本的時間，並對我們的現金流量產生重大影響。我們在實施「1+1+X」策略的同時控制土地收購成本的能力將重大影響我們的經營業績及財務狀況。

物業開發、預售及交付時間

由於土地收購及物業建設的大量資本要求以及有限的土地供應，開發商在任何特定時期內可進行的物業項目數量有限。我們的項目可能需要幾個月甚至幾年的時間，才能以預售的形式產生現金流入，甚至可能需要更長的時間才能在項目完成並交付予買方後產生收益。此外，我們可能會在建設、監管審批及其他流程方面遭遇意外延遲，此會擾亂我們的項目預售及交付進度。預售延遲會導致更長的流動資金敞口，而交付延遲會延遲我們確認收益的能力，並影響我們在特定時期內的經營業績。因此，由於意外的項目延遲，我們在收益及流動資金方面的財務表現可能會出現大幅波動。請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－我們面臨與物業預售相關的因中國政府實施的任何潛在限制或規限以及客戶索償的風險」。

財務資料

建築材料及勞工成本

建築成本主要包括建築材料及勞工成本，會影響我們的經營業績。於二零一七年、二零一八年及二零一九年，於銷售成本中確認的建築成本分別為人民幣2,879.7百萬元、人民幣6,115.2百萬元及人民幣15,197.7百萬元，分別佔物業開發及銷售的總銷售成本的53.3%、54.8%及56.3%。我們與總承包商就各項目簽訂協議，其中規定包括建築材料及勞工成本在內的費用。該協議通常規定主要建築材料（例如鋼材及水泥）的價格範圍。當該等材料的實際價格超出指定的價格範圍時，我們將僅負責支付超出上限的部分。此外，近年來，城市建築工人的平均工資水平一直上升，導致整體建築成本上升。倘我們無法通過將物業定價為足以補足所有增加成本的價格水平將該等建築成本的增加成功地轉嫁予客戶，我們的利潤率可能會受到影響。

可獲得融資及融資成本

我們以商業上合理的條款為開發項目獲得充足資金的能力會影響我們的業務運營及財務表現。於往績記錄期間，我們主要通過內部產生的預售現金流量以及外部融資（如銀行及其他借款、資產抵押證券及優先票據）為運營提供資金。中國政府不時實施的貨幣法規可能會影響我們獲得資本及融資成本的途徑，尤其是限制房地產開發商獲得銀行及其他融資能力及成本的法規。

截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，我們的未償還借款總額，主要包括銀行及其他借款、資產抵押證券及優先票據，分別為人民幣25,874.4百萬元、人民幣29,065.1百萬元及人民幣28,527.4百萬元。請參閱本文件「一 債務」及附錄一會計師報告附註30至32。截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，我們的銀行及其他借款、資產抵押證券及優先票據的加權平均實際利率分別為8.09%、8.13%及9.28%。截至二零一九年十二月三十一日，加權平均利率相對較高主要是由於在同日的總銀行及其他借款中具有相對高利率的其他借款、資產抵押證券及優先票據比例相對較大所致。我們可能會繼續深入國際及國內資本市場，以尋求多元化融資來源，獲得足夠的營運資金並支持我們的業務擴展。我們的融資成本增加將對盈利能力及經營業績產生負面影響，而可獲得融資將影響我們從事項目開發活動的能力，從而將對我們的經營業績產生不利影響。

財務資料

土地增值稅

所有來自銷售或轉讓中國國有土地使用權、樓宇及其附屬設施的收入須按物業增值的30.0%至60.0%的累進稅率繳納土地增值稅，該稅率通過自銷售所得款項總額中扣除與物業開發及銷售相關的成本以及若干其他扣減款項計算。請參閱「監管概覽－稅項－土地增值稅」。於往績記錄期間，我們已評估預付款項與預計土地增值稅負債之間的差額。於二零一七年、二零一八年及二零一九年，我們錄得土地增值稅開支分別為人民幣118.4百萬元、人民幣138.9百萬元及人民幣995.5百萬元。請參閱本文件附錄一所載的會計師報告附註10。土地增值稅撥備要求我們的管理層使用大量判斷及估計，且我們無法向閣下保證相關稅務機關將同意我們出於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債務。在此情況下，我們的經營業績及現金流量可能會受到重大不利影響。

重大會計政策、會計估計及判斷

收益確認

物業開發及銷售

我們於資產控制權轉移至客戶時確認物業開發及銷售的收益。於釐定交易價時，如融資部分之影響重大，我們就其影響調整已承諾之代價金額。

就物業控制權於某個時間點轉讓的物業開發及銷售合約而言，收益乃當客戶獲取實質佔有權或已竣工物業之法定業權而本集團現時有權享有付款及代價很可能收回時予以確認。

物業管理服務

我們於實體提供相關服務且客戶同時收取及消耗實體履約所提供的利益時確認物業管理服務收益。

管理諮詢服務

我們於實體提供相關服務且客戶同時收取及消耗實體履約所提供的利益時確認與物業項目開發相關的管理諮詢服務收益。

財務資料

酒店服務

我們於提供相關服務時確認酒店服務收益。

物業租賃

我們於租賃期內按時間比例確認物業租賃收益。

公平值計量

我們於往績記錄期間的各年末按公平值計量投資物業及按公平值計入損益的金融資產。公平值為市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產所收取的價格或轉讓負債所支付的價格。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主要市場或（在無主要市場情況下）最具優勢市場進行而作出。主要或最具優勢市場須為我們可進入的市場。資產或負債的公平值乃基於市場參與者於資產或負債定價所用的假設計量（即假設市場參與者會以最佳經濟利益行事）。

非金融資產的公平值計量計及市場參與者透過最大限度使用該資產達致最佳用途，或將該資產出售予將最大限度使用該資產達致最佳用途的其他市場參與者以產生經濟利益的能力。

我們採納適用於不同情況且具備充分持作出售資料以供計量公平值的估值方法，以盡量使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。

所有於財務報表計量或披露公平值的資產及負債乃基於對公平值計量整體而言屬重大的最低層輸入數據按以下公平值層級分類：

- 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 — 按估值技術計量，而對公平值計量而言屬重大的最低層輸入數據可直接或間接觀察得出
- 第三級 — 按估值技術計量，而對公平值計量而言屬重大的最低層輸入數據不可觀察得出

財務資料

非金融資產減值

倘有跡象顯示減值存在，或當必須為資產（金融資產、合約資產、遞延稅項資產、開發中物業、持作出售的已竣工物業、投資物業及分類為持作出售附屬公司除外）作出年度減值測試時，則我們會使用資產或現金產生單位的使用價值與其公平值減處置成本兩者的較高者估計資產的可收回金額。我們釐定個別資產的價值，惟不會產生大體上獨立於其他資產或資產組別的現金流入的資產則除外，在此情況下，可收回金額就資產所屬的現金產生單位而釐定。

僅於資產的賬面值超逾其可收回金額時，減值虧損方予確認。評估使用價值時，估計日後現金流量乃使用可反映金額時間值的現行市場評估及該資產特有的風險的稅前折現率折現至現值。減值虧損於其產生年度自損益與該減值資產功能一致的該等費用類別內扣除。

於往績記錄期間各年末均評估是否有任何跡象顯示於過往確認的減值虧損可能不再存在或可能已經減少。如該等跡象存在，則會估計可收回金額。僅於用作釐定資產的可收回金額的估計出現變動時，資產（商譽除外）過往確認的減值虧損方可撥回，惟撥回金額不得高於（倘該資產於過往年度未有確認減值虧損）將可釐定的賬面值（扣除任何折舊／攤銷）。有關減值虧損的撥回於產生年度計入損益，但如該資產按重估金額列賬，則減值虧損撥回會根據該重估資產的有關會計政策列賬。

投資物業

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

財務資料

我們將投資物業公平值變動引致的收益或虧損於產生年度計入損益。我們將投資物業報廢或處置引致的收益或虧損於報廢或處置年度於損益確認。

開發中物業

開發中物業擬於竣工後持作出售。

我們將開發中物業按成本與可變現淨值之間的較低者列賬，且包括土地成本、建築成本、借款成本、專業費用及開發期內相關物業產生的其他直接應佔成本。

我們將開發中物業分類為流動資產，惟相關物業開發項目的建設期間預期超出一般經營週期除外。物業於竣工時轉撥至持作出售的已竣工物業。

持作出售的已竣工物業

我們將持作出售的已竣工物業按成本與可變現淨值之間的較低者列賬。

我們就未售物業應佔的土地及樓宇成本總額按分攤基準釐定成本。可變現淨值計及預期最終可變現的價格，扣除物業銷售估計將產生的成本。根據我們的過往經驗及標的物業的性質，我們基於現行市況估算售價、開發中物業的竣工成本以及出售物業所產生的成本。倘竣工成本增加或銷售淨值減少，則可變現淨值將減少，此可能導致開發中物業及持作出售的已竣工物業計提撥備。有關撥備須使用判斷及估計。倘預期與原先估計有所不同，則賬面值及估計變動期間的物業撥備將作相應調整。

借款成本

與收購、建造或生產合資格資產（即須花費大量時間準備好其預期用途或出售的資產）直接相關的借款成本乃資本化為該等資產成本的一部分。當資產實質上已準備好用於其預定用途或出售時，該借款成本的資本化即停止。在特定借款用於合資格資產的支出之前，將其暫時投資所賺取的投資收入從資本化的借款成本中扣除。所有其他借款成本於產生期間支銷。借貸成本包括實體產生的與資金借貸相關的利息及其他成本。

財務資料

當期及遞延所得稅

所得稅包括當期及遞延稅項。我們確認，與在損益之外確認的項目相關的所得稅在其他全面收益或直接在權益中確認。我們根據報告期末已頒佈或實質上已頒佈的稅率（及稅法），以預計可從稅務機關收回或支付給稅務機關的金額計量當期稅務資產及負債，並考慮我們運營所在國家的現行詮釋及慣例。遞延稅項採用負債法，對報告期末資產及負債的稅基與其賬面價值之間的所有暫時性差異（為財務報告目的）計提。

我們就所有應課稅暫時差額確認遞延稅項負債，惟下列情況除外：

- 遞延稅項負債是由於在非業務合併的交易中對商譽或資產或負債的初始確認而產生，並且在交易時既不影響會計溢利亦不影響應課稅損益；及
- 就於與對附屬公司、聯營公司及合營企業的投資有關的應課稅暫時差額，當可以控制暫時差額的轉回時間，並且暫時差額在可預見將來很可能不會轉回時。

我們就所有可抵扣暫時差額、未使用稅務抵免的結轉以及任何未使用稅務損失確認遞延稅項資產。我們以應課稅溢利可能用於抵銷可扣減暫時差額、未使用稅務抵免的結轉及未使用稅務損失為限確認遞延稅項資產，惟下列情況除外：

- 與可扣減暫時差額有關的遞延稅項資產產生自對非業務合併的交易中資產或負債的初始確認，並且在交易時既不影響會計溢利亦不影響應課稅損益；及
- 對於與附屬公司、聯營公司及合營企業的投資相關的可扣減暫時差額，僅在很可能於可預見的將來暫時差額轉回且可取得應課稅溢利用於抵銷暫時差額時方確認遞延稅項資產。

我們於往績記錄期間的每年末審閱遞延稅項資產的賬面值，並減少至不再有可能獲得足夠的應課稅利潤以允許全部或部分遞延稅項資產被使用的程度。我們於往績記錄期間的每年末重新評估未確認的遞延稅項資產，並以在很可能獲得足夠的應課稅溢利以收回全部或部分遞延稅項資產為限予以確認。

財務資料

我們根據於往績記錄期間的每年末前已頒佈或實質上已頒佈的稅率（及稅法），以預期適用於該資產變現或清償該負債期間的稅率計量遞延稅項資產及負債。

倘及僅當本集團具有在法律上可強制執行的權利，可將即期稅項資產與即期稅項負債互相抵銷，而遞延稅項資產及遞延稅項負債乃涉及同一稅務機關對同一應課稅實體或擬於各預期將清償或收回大額遞延稅項負債或資產的未來期間按淨額基準結算流動稅項負債與資產的不同應課稅實體徵取的所得稅，或同時變現資產及清償負債，則遞延稅項資產與遞延稅項負債互相抵銷。

分配物業開發成本

我們根據各單位的可售建築面積佔可售總建築面積的比例將土地成本分配至各單位。已確定及具體分配與單位有關的建築成本。一般建築成本已按與土地成本類似的可售建築面積進行分配。

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、國際財務報告準則第15號來自客戶合約的收益及國際財務報告準則第16號租賃分別於二零一八年一月一日、二零一八年一月一日及二零一九年一月一日或之後開始的年度期間生效，並允許提早應用。我們於整個往績記錄期間貫徹應用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。倘我們於二零一七年並無應用國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第15號且於二零一七年及二零一八年並無應用國際財務報告準則第16號，對我們於二零一七年及二零一八年財務表現及狀況的估計影響如下：

	未採納國際 財務報告準則 第9號、第15號 或第16號的金額 (人民幣千元)	採納國際 財務報告準則 第9號的影響 (人民幣千元)	採納國際 財務報告準則 第15號的影響 (人民幣千元)	採納國際 財務報告準則 第16號的影響 (人民幣千元)	報告金額 (人民幣千元)
年內(虧損)/溢利					
二零一七年.....	(384,747)	19,489	80,653	(1,344)	(285,949)
二零一八年.....	310,836	(3,158)	120,222	40	427,940
總權益					
截至二零一七年十二月三十一日.....	1,335,569	38,426	87,813	(2,576)	1,459,232
截至二零一八年十二月三十一日.....	2,627,252	35,268	220,875	(2,536)	2,880,859

經計及上文所披露的影響，董事認為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號對二零一七年及二零一八年的財務狀況及表現的影響並不重大。

財務資料

經營業績

下表載列於所示年度我們合併損益及其他全面收益表的概要。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(人民幣千元)		
收益	6,293,295	14,215,302	35,519,538
銷售成本	(5,459,461)	(11,216,121)	(27,039,427)
毛利	833,834	2,999,181	8,480,111
財務收入	16,892	71,376	151,883
其他收入及收益	131,031	36,789	95,375
銷售及分銷開支	(502,524)	(752,994)	(1,073,899)
行政開支	(521,753)	(1,119,107)	(1,125,445)
其他開支	(46,152)	(69,630)	(199,371)
投資物業的公平值收益	17,285	13,978	22,406
財務成本	(220,316)	(432,110)	(777,570)
應佔下列公司溢利及虧損：			
合營企業	1,208	(30,492)	(54,644)
聯營公司	(1,349)	(30,929)	11,502
除稅前（虧損）／溢利	(291,844)	686,062	5,530,348
所得稅抵免／（開支）	5,895	(258,122)	(2,321,393)
除稅後（虧損）／溢利及年內 其他全面（虧損）／收入	(285,949)	427,940	3,208,955
以下人士應佔：			
母公司擁有人	(300,123)	325,047	2,312,283
非控股權益	14,174	102,893	896,672
	(285,949)	427,940	3,208,955

收益

於往績記錄期間，我們的收益主要來自開發及銷售住宅物業及商業物業，且亦自管理諮詢服務及物業租賃產生一小部分收益。過往，我們亦從事若干附屬業務，包括主要為三家酒店提供酒店服務，以及主要為我們開發的四項住宅物業提供物業管理服務。附屬業務需要與我們的核心業務（即物業開發及銷售）不同的專業知識、管理及其他資源。因此，作為重組的一部分，本集團已出售該等附屬業務。有關進一步資料，請參閱「歷史、重組及公司架構－出售中國公司」、「業務－酒店服務」及「業務－物業管理服務」。

財務資料

下表載列我們於所示年度按業務門類劃分並以絕對金額及佔總收益百分比列示的收益明細。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一七年		二零一八年		二零一九年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
物業開發及銷售	6,165,676	98.0	14,077,218	99.0	35,372,157	99.6
管理諮詢服務	–	–	8,972	0.1	23,893	0.1
物業租賃	14,042	0.2	14,563	0.1	12,619	0.0
酒店服務 ⁽¹⁾	110,075	1.7	111,853	0.8	107,088	0.3
物業管理服務 ⁽¹⁾	3,502	0.1	2,696	0.0	3,781	0.0
總計	6,293,295	100.0	14,215,302	100.0	35,519,538	100.0

附註：

- (1) 為將資源用於物業開發及銷售，作為重組的一部分，我們已出售酒店服務及物業管理服務。我們預計於出售後將不會自酒店服務及物業管理服務錄得收益。我們分別於二零二零年三月及二零二零年四月開始將湖北祥生仙苑國際大酒店及諸暨祥生世紀酒店從物業、廠房及設備重新分類至投資物業，並預期此後將可自該兩家酒店產生物業租賃收入。請參閱「業務－酒店服務」、「業務－物業管理服務」及「歷史、重組及公司架構－重組－出售中國公司」。

物業開發及銷售

物業開發及銷售的收益佔我們總收益的絕大部分。物業開發及銷售的收益取決於已確認總建築面積及有關年內已交付物業的已確認每平方米平均售價。於往績記錄期間內，我們確認的建築面積於各期間有所波動，視乎項目規模及其開發階段而定。已交付物業的確認平均售價亦於各期間有所波動，視乎不同系列或不同類型物業以及我們開發及銷售物業項目所在城市及地區物業的售價而定。

為實施「1+1+X」擴展策略，我們著重於浙江省部分城市、泛長三角區域及我們認為具高增長潛力的中國其他核心城市的合適位置。經過多年的營運，我們已能夠在全國範圍內不斷擴大我們的市場地位，尤其是在浙江省及泛長三角區域。下表載列於所示年度各地區已確認建築面積以及各每平方米已確認平均售價以及按地區劃分的收益明細（包括絕對金額及佔物業開發及銷售總收益的百分比）。

財務資料

	截至十二月三十一日止年度											
	二零一七年			二零一八年			二零一九年					
	收益	已確認 建築面積 ⁽²⁾	已確認 平均售價	收益	已確認 建築面積 ⁽²⁾	已確認 平均售價	收益	已確認 建築面積 ⁽²⁾	已確認 平均售價	收益	已確認 建築面積 ⁽²⁾	已確認 平均售價
	人民幣千元	%	平方米	人民幣千元	%	平方米	人民幣千元	%	平方米	人民幣千元	%	平方米
			人民幣元 /平方米			人民幣元 /平方米						人民幣元 /平方米
浙江省	3,194,189	51.8	374,569	8,528	10,049,981	71.4	861,946	11,660	22,110,680	62.5	1,626,748	13,592
泛長三角區域	2,624,220	42.6	410,200	6,397	3,643,963	25.9	494,350	7,371	12,709,570	35.9	1,766,502	7,195
其他 ⁽¹⁾	347,267	5.6	53,520	6,489	383,274	2.7	66,258	5,785	551,907	1.6	95,130	5,802
總計	<u>6,165,676</u>	<u>100.0</u>	<u>838,289</u>	7,355	<u>14,077,218</u>	<u>100.0</u>	<u>1,422,554</u>	9,896	<u>35,372,157</u>	<u>100.0</u>	<u>3,488,380</u>	10,140

附註：

- (1) 浙江省及泛長三角區域以外的中國地區，包括湖北省、湖南省、內蒙古自治區、福建省及遼寧省。
- (2) 住宅物業的已確認總建築面積不包括停車場的建築面積。

於往績記錄期間內，我們來自物業開發及銷售的收益快速增長，主要由於有關期間內確認的總建築面積及確認平均售價普遍上升。我們已確認的總建築面積由二零一七年的838,289平方米大幅增加至二零一八年的1,422,554平方米，並進一步增加至二零一九年的3,488,380平方米，乃因於有關期間內交付的物業項目數量增加，及我們不斷努力鞏固浙江省及泛長三角地區（例如二零一八年於杭州、嘉興、湖州、蕪湖及連雲港及二零一九年於衢州、南通及南京）的市場地位。於二零一七年、二零一八年及二零一九年，我們分別自35個、48個及75個物業項目產生物業開發及銷售收益。具體而言：

- 我們於浙江省的已確認建築面積由二零一七年的約374,569平方米大幅增加至二零一八年的約861,946平方米，並於二零一九年進一步增加至約1,626,748平方米，主要歸因於(i)於紹興確認的物業建築面積增加，例如於二零一八年的諸暨祥生府及於二零一九年柯橋祥生群賢府；(ii)於二零一八年在舟山確認的物業建築面積增加，例如舟山祥生南山郡花園；(iii)於二零一八年開始在嘉興交付物業，例如於二零一八年的嘉興祥生玖熙花苑及於二零一九年的海鹽祥生悅瀾灣；(iv)於二零一八年開始在湖州交付物業，例如於二零一八年及二零一九年的湖州祥生悅山湖花園；(v)於二零一八年開始在杭州交付物業，例如於二零一八年及二零一九年的杭州祥生雲溪新語公寓及於二零一九年的杭州祥生雲浦新語公寓；及(vi)於二零一九年開始在衢州交付物業，例如於二零一九年的衢州祥生雲栖新語小區。

財務資料

- 我們於泛長三角區域的已確認建築面積由二零一七年的約410,200平方米增加至二零一八年的約494,350平方米及進一步增加至二零一九年的約1,766,502平方米。自二零一八年至二零一九年在泛長三角地區確認的建築面積大幅增加乃主要由於(i)於二零一九年在宣城確認的建築面積增加，乃由於交付宣城祥生宛陵湖新城及郎溪祥生梧桐新語；(ii)於二零一九年在滁州確認的建築面積增加，乃由於交付滁州祥生東方樾；(iii)於二零一九年在連雲港確認的建築面積增加，乃由於交付連雲港祥生蒼梧春曉苑二期；(iv)於二零一九年在濟南確認的建築面積增加，乃由於交付濟陽祥生中央華府；及(v)於二零一九年在蕪湖確認的建築面積增加，乃由於交付南陵祥生金麟府。
- 我們於其他地區的已確認建築面積由二零一七年的約53,520平方米增加至二零一八年的約66,258平方米，主要是由於二零一八年在鞍山交付鞍山祥生越都華庭。於其他地區的已確認建築面積進一步增加至二零一九年的約95,130平方米，主要由於二零一九年交付仙桃的仙桃祥生觀瀾府。

物業的已確認平均售價由二零一七年的每平方米人民幣7,355元上升至二零一八年的每平方米人民幣9,896元，並於二零一九年進一步增加至每平方米人民幣10,140元，主要由於現行市況及我們開發物業所在城市及區域物業售價。具體而言：

- 於浙江省，所交付物業的每平方米已確認平均售價由二零一七年的人民幣8,528元大幅增加至二零一八年的人民幣11,660元及進一步增加至二零一九年的人民幣13,592元，主要由於(i)於二零一八年交付的多數物業位於杭州及舟山，例如杭州祥生雲溪新語公寓及舟山祥生南山郡花園，而該等物業的每平方米平均售價乃相對高於二零一七年所交付物業（其多數位於紹興）的每平方米平均售價；及(ii)於二零一九年交付的多數物業位於杭州、嘉興及紹興，例如杭州祥生雲溪新語公寓、杭州祥生雲浦新語公寓、嘉興海鹽祥生悅瀾灣及紹興柯橋祥生群賢府，該等物業的每平方米平均售價乃相對高於二零一八年，因杭州及杭州周邊城市（即杭州都市圈的核心城市）及泛長三角區域核心城市的市況整體不斷上升所致。

財務資料

- 於泛長三角區域，所交付物業的已確認平均售價由二零一七年的人民幣6,397元增加至二零一八年的人民幣7,371元，主要由於二零一八年交付的多數物業位於滁州及連雲港，例如滁州祥生十里及連雲港祥生蒼梧春曉苑一期，而該等物業的每平方米平均售價乃相對高於二零一七年交付物業，大多數物業位於泰州。於二零一八年及二零一九年，每平方米已確認平均售價維持相對穩定。
- 於其他地區，已交付物業的每平方已確認平均售價由二零一七年的人民幣6,489元減少至二零一八年的人民幣5,785元及輕微增加至二零一九年的人民幣5,802元，主要歸因於二零一八年交付的物業（主要在鞍山）及於二零一九年交付的物業（主要在仙桃），該等城市均為低線城市，每平方米平均售價普遍低於二零一七年所交付物業（主要位於二線城市武漢）。

下表載列於所示年度各物業類型的已確認總建築面積及每平方米已確認平均售價明細以及按物業類型劃分的收益明細（包括絕對金額及佔物業開發及銷售總收益的百分比）。

	截至十二月三十一日止年度											
	二零一七年				二零一八年				二零一九年			
	收益		已確認 建築面積 ⁽²⁾	已確認 平均售價	收益		已確認 建築面積 ⁽²⁾	已確認 平均售價	收益		已確認 建築面積 ⁽²⁾	已確認 平均售價
	人民幣千元	%	平方米	人民幣元 /平方米	人民幣千元	%	平方米	人民幣元 /平方米	人民幣千元	%	平方米	人民幣元 /平方米
住宅物業 ⁽¹⁾	5,753,065	93.3	792,124	7,263	13,768,974	97.8	1,395,618	9,866	34,400,043	97.3	3,392,852	10,139
商業物業	412,611	6.7	46,165	8,938	308,244	2.2	26,936	11,444	972,114	2.7	95,528	10,176
總計	<u>6,165,676</u>	<u>100.0</u>	<u>838,289</u>	<u>7,355</u>	<u>14,077,218</u>	<u>100.0</u>	<u>1,422,554</u>	<u>9,896</u>	<u>35,372,157</u>	<u>100.0</u>	<u>3,488,380</u>	<u>10,140</u>

附註：

- 包括住宅物業及停車場。
- 住宅物業的已確認總建築面積並不包括停車場建築面積。

財務資料

我們通常會在滿足中國法律及法規規定的預售條件後於物業仍在開發中的情況下，與客戶訂立預售合約。一般而言，開發中物業的預售於該等物業的建設完工之前進行。我們該等物業竣工並交付予客戶後，方會確認任何物業預售的收益。於確認相關銷售收益前，預售物業客戶所得款項於流動負債項下確認為合約負債。由於物業開發及銷售之收益僅於交付物業後確認，故有關交付時間可能影響銷售物業之收益金額及增長率。

於往績記錄期間內，我們就住宅物業的已確認建築面積隨著業務增長而增加。於往績記錄期間內，我們住宅物業的已確認平均售價增加乃主要歸因於交付杭州及其他杭州週邊城市（例如紹興及嘉興，即杭州都市圈核心城市及泛長三角區域核心城市）的項目（其擁有相對較高的物業售價）以及於售出已交付物業的年度內住宅物業價格整體上漲所致，均受城市化及住宅物業需求增加所驅動。

於往績記錄期間內，我們就商業物業已確認建築面積及已確認平均售價有所波動，乃主要由於已交付商業物業的特徵各異，例如(i)地理位置及毗鄰其他商業資源；(ii)周邊地區的配套設施；及(iii)各項已交付商業物業的市場定位。與二零一七年及二零一九年比較，於二零一八年確認的平均售價相對較高乃主要由於二零一八年交付的商業物業主要位於杭州，而該地區商業物業的已確認每平方米平均售價普遍高於二零一七年及二零一九年交付的商業物業（其多數位於泰州、紹興及濟南）。

管理諮詢服務

我們向合營企業及聯營公司提供管理諮詢服務並產生服務收益。該等服務主要涵蓋項目建設、成本控制、項目設計、採購以及於開發及銷售過程中的物業銷售與營銷方面的服務。管理諮詢服務收益由二零一八年的人民幣9.0百萬元增加至二零一九年的人民幣23.9百萬元，乃主要由於我們提供管理諮詢服務的合營企業及聯營公司數量增加所致。

物業租賃

物業租賃收益主要指來自租賃我們開發及自有投資物業的租戶的租金收入。於二零一七年、二零一八年及二零一九年，物業租賃收益分別為人民幣14.0百萬元、人民幣14.6百萬元及人民幣12.6百萬元。

財務資料

酒店服務

酒店服務收益主要指入住我們酒店的客人產生的酒店客房費用及收費。於二零一七年、二零一八年及二零一九年，酒店服務收益分別為人民幣110.1百萬元、人民幣111.9百萬元及人民幣107.1百萬元。作為重組的一部分，我們已出售酒店服務業務並於二零二零年五月前完成出售。我們預計將不會於出售後錄得來自酒店服務的任何收益。我們分別於二零二零年三月及二零二零年四月將湖北祥生仙苑國際大酒店及諸暨祥生世紀酒店從物業、廠房及設備重新分類至投資物業。我們預期將來自該等兩家酒店產生物業租賃收入。請參閱「業務－酒店服務」及「關連交易－B 須遵守報告、年度審閱及公告規定惟獲豁免遵守獨立股東批准規定的持續關連交易－3.酒店租賃」。

物業管理服務

物業管理收益來自岫岩滿族自治縣祥生越都物業有限公司及泰州祥生物業管理有限公司向四項住宅物業項目提供的物業管理服務，主要包括安全、清潔、綠化、維修及保養服務。於二零一七年、二零一八年及二零一九年，物業管理收益分別為人民幣3.5百萬元、人民幣2.7百萬元及人民幣3.8百萬元。於二零一八年一月，我們出售泰州祥生物業管理有限公司。為進一步將我們的資源集中於物業開發，作為重組的一部分，我們已於二零二零年三月出售岫岩滿族自治縣祥生越都物業有限公司。因此，我們預期於出售後不會自物業管理服務錄得任何收益。

銷售成本

我們的物業開發及銷售分部產生絕大部分銷售成本。下表載列於所示年度按業務分部及物業類型劃分的銷售成本明細（包括絕對金額及佔總銷售成本的百分比）。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一七年		二零一八年		二零一九年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
物業開發及銷售						
住宅物業 ⁽¹⁾	5,157,842	94.5	10,948,964	97.6	26,388,132	97.6
商業物業.....	241,850	4.5	205,769	1.9	586,974	2.2
小計	5,399,692	99.0	11,154,733	99.5	26,975,106	99.8
管理諮詢服務.....	-	-	5,071	0.0	10,788	0.0
物業租賃.....	590	0.0	362	0.0	187	0.0
酒店服務 ⁽²⁾	56,889	1.0	52,981	0.5	50,854	0.2
物業管理服務 ⁽²⁾	2,290	0.0	2,974	0.0	2,492	0.0
總計	5,459,461	100.0	11,216,121	100.0	27,039,427	100.0

財務資料

附註：

- (1) 包括住宅物業及停車場。
- (2) 為將資源用於物業開發及銷售，作為重組的一部份，我們已出售酒店服務及物業管理服務。我們預計於出售後將不會自酒店服務及物業管理服務錄得收益。我們分別於二零二零年三月及二零二零年四月開始將湖北祥生仙苑國際大酒店及諸暨祥生世紀酒店從物業、廠房及設備重新分類至投資物業，並預期此後將可自該兩家酒店產生物業租賃收入。請參閱「業務－酒店服務」、「業務－物業管理服務」及「歷史、重組及公司架構－重組－出售中國公司」。

物業開發及銷售成本

物業開發及銷售產生的銷售成本主要指建築成本、土地收購成本及資本化利息成本。下表載列於所示年度按成本類型劃分的物業開發及銷售的銷售成本明細（包括絕對金額及佔總銷售成本的百分比）。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一七年		二零一八年		二零一九年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
建築成本.....	2,879,654	53.3	6,115,220	54.8	15,197,672	56.3
土地收購成本.....	1,963,138	36.4	4,178,234	37.5	10,169,862	37.7
資本化利息成本.....	556,900	10.3	861,279	7.7	1,607,572	6.0
總計.....	<u>5,399,692</u>	<u>100.0</u>	<u>11,154,733</u>	<u>100.0</u>	<u>26,975,106</u>	<u>100.0</u>

於二零一七年、二零一八年及二零一九年，物業開發及銷售的銷售成本增加乃主要由於(i)當地物業市場狀況普遍改善及我們交付物業所在地區的土地升值導致的土地收購成本增加；(ii)工人的平均工資水平及原材料成本（如鋼材及混凝土）上漲導致建築成本增加；及(iii)已確認總建築面積與業務增長一致。

建築成本

建築成本包括項目設計及建築成本，而項目設計及建築成本主要包括承建商費用、建築材料成本及勞工成本。建築成本受多項因素影響，包括所建物業類型及地理條件、所需建築材料類型及數量、所需勞工數量及工人的平均工資水平。由於我們於交付物業時確認銷售成本，故交付物業的時間亦會影響建築成本的絕對金額。

財務資料

下表載列於所示年度建築成本的敏感度分析，顯示假設所有其他可變因素保持不變，倘建築成本上升或下降5%對除稅前溢利的影響。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(人民幣千元，百分比除外)		
除稅前溢利增加／(減少)			
倘每平方米建築成本下降5%	143,983	305,761	759,884
佔除稅前(虧損)／溢利的百分比	(49.3%)	44.6%	13.7%
倘每平方米建築成本上升5%	(143,983)	(305,761)	(759,884)
佔除稅前(虧損)／溢利的百分比	49.3%	(44.6%)	(13.7%)

土地收購成本

土地收購成本包括與收購佔用、使用及開發土地權利有關的成本，主要指就政府出讓土地產生的土地出讓金。土地收購成本受多項因素影響，如地塊位置、當地物業市場狀況、土地收購時間、項目容積率、收購方法以及中國法律法規的變動。

下表載列於所示年度土地收購成本的敏感度分析，顯示假設所有其他可變因素保持不變，倘土地收購成本上升或下降5%對除稅前溢利的影響。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(人民幣千元，百分比除外)		
除稅前溢利增加／(減少)			
倘每平方米土地收購成本下降5%	98,157	208,912	508,493
佔除稅前(虧損)／溢利百分比	(33.6%)	30.5%	9.2%
倘每平方米土地收購成本上升5%	(98,157)	(208,912)	(508,493)
佔除稅前(虧損)／溢利百分比	33.6%	(30.5%)	(9.2%)

資本化利息成本

資本化利息成本包括與建設某一項目直接應佔的一部分財務成本。並非項目開發直接應佔的財務成本於其產生年度在合併損益及其他全面收益表內支銷並入賬列作財務成本。

財務資料

下表載列於所示年度有關銷售成本的若干其他數據。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
已確認總建築面積 (平方米)	838,289	1,422,554	3,488,380
已確認每平方米平均售價 (人民幣元)	7,355	9,896	10,140
已確認每平方米平均成本 (人民幣元) ⁽¹⁾	6,441	7,841	7,733
平均成本佔已確認平均售價的百分比	87.6%	79.2%	76.3%
已確認每平方米平均土地收購成本 (人民幣元) ⁽²⁾ ..	2,342	2,937	2,915
平均土地收購成本佔已確認平均售價的百分比	31.8%	29.7%	28.7%

附註：

- (1) 指我們物業開發及銷售的平均成本，乃按某一年度的建設成本、土地收購成本及資本化利息成本的總和除以該年度已確認總建築面積計算得出。
- (2) 指我們物業開發及銷售的平均土地收購成本，乃按某一年度的土地收購成本除以該年度已確認總建築面積計算得出。

二零一八年的已確認建築面積的每平方米平均土地收購成本由二零一七年的人民幣2,342元增加至人民幣2,937元，乃主要由於二零一八年浙江省已交付物業的比例較高，而浙江省的平均土地收購成本較我們交付物業所在其他地區較高。

毛利及毛利率

下表載列於所示年度按業務分部及物業類型劃分的毛利及毛利率明細。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一七年		二零一八年		二零一九年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
物業開發及銷售	765,984	12.4	2,922,485	20.8	8,397,051	23.7
管理諮詢服務	—	—	3,901	43.5	13,105	54.8
物業租賃	13,452	95.8	14,201	97.5	12,432	98.5
酒店服務 ⁽¹⁾	53,186	48.3	58,872	52.6	56,234	52.5
物業管理服務 ⁽¹⁾	1,212	34.6	(278)	(10.3)	1,289	34.1
總計	<u>833,834</u>	13.2	<u>2,999,181</u>	21.1	<u>8,480,111</u>	23.9

財務資料

附註：

- (1) 為將資源用於物業開發及銷售，作為重組的一部份，我們已出售酒店服務及物業管理服務。我們預計於出售後將不會自酒店服務及物業管理服務錄得收益。我們分別於二零二零年三月及二零二零年四月開始將湖北祥生仙苑國際大酒店及諸暨祥生世紀酒店從物業、廠房及設備重新分類至投資物業，並預期此後於出售後將可自該等兩家酒店產生物業租賃收入。請參閱「業務－酒店服務」、「業務－物業管理服務」及「歷史、重組及公司架構－重組－出售中國公司」。

物業開發及銷售之毛利及毛利率

毛利率由二零一七年的12.4%增加至二零一八年的20.8%，並於二零一九年進一步增加至23.7%，乃主要由於往績記錄期間內物業開發及銷售的利潤率上升（其主要是因(i)二零一七年至二零一八年已確認每平方米平均售價上漲幅度超過已交付建築面積的平均成本，及(ii)二零一八年至二零一九年已交付建築面積的平均成本有所下降）所致。為實施我們的戰略性擴張，我們已運用多樣的土地收購方法並制定有效的土地收購投資及執程序。因此，我們已能夠物色具長期投資價值的地塊，同時實現與物業項目市場價值相關的具吸引力單位土地成本，從而降低我們的土地成本。下表載列我們按物業項目類型劃分的毛利及毛利率：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一七年		二零一八年		二零一九年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
住宅物業.....	595,223	10.3	2,820,010	20.5	8,011,911	23.3
商業物業.....	170,761	41.4	102,475	33.2	385,140	39.6
總計	<u>765,984</u>	12.4	<u>2,922,485</u>	20.8	<u>8,397,051</u>	23.7

財務資料

我們物業開發及銷售的毛利率於二零一七年至二零一九年整體有所增加，主要受有關期間交付的住宅物業的毛利率增加所帶動。具體而言：(i)於二零一八年交付舟山祥生南山郡花園、諸暨祥生府及杭州祥生雲溪新語公寓，該等項目的每平方米平均售價相對較高；(ii)於二零一九年交付柯橋祥生群賢府、衢州祥生雲栖新語小區、杭州祥生雲溪新語公寓、杭州祥生雲浦新語公寓、湖州祥生悅山湖花園、海鹽祥生悅瀾灣及諸暨祥生瑞園；該等項目的每平方米平均售價普遍相對較高；加上(iii)我們項目開發標準化、我們對土地收購機會之敏銳見解及詳細及謹慎的流程，令於我們能以合理的成本獲得土地及控制開發及建設成本；及(iv)於二零一八年及二零一九年杭州及杭州周邊城市（即杭州都市圈核心城市）住宅物業市場狀況整體有所上升。

於二零一八年我們的商業物業的毛利率較二零一七年及二零一九年的毛利率相對較低，主要由於我們於二零一八年交付的商業物業主要位於杭州（其經濟發展水平、建築成本及土地收購成本均高於其他城市，如於二零一七年及二零一九年交付多數商業物業的泰州、紹興及濟南）等城市交付商業物業導致二零一八年較高土地收購成本及較高建設成本從而帶來較高毛利率所致。

我們管理諮詢業務的毛利率由二零一八年的43.5%上升至二零一九年的54.8%，乃由於管理諮詢項目數量增加，並不增加大量人數及產生重大額外勞工成本。

於往績記錄期間內，我們物業租賃的毛利率維持相對穩定。

酒店服務的毛利率由二零一七年的48.3%增加至二零一八年的52.6%，主要由於我們酒店營運方面已提高營運效率所致。

我們於二零一八年就物業管理服務錄得毛虧損，乃由於較高毛利率的項目產生的物業管理服務收入減少所致。

財務收入

於二零一八年及二零一九年，財務收入主要包括來自我們銀行存款的利息收入以及我們向合營企業及聯營公司提供資金的利息收入。我們的財務收入於二零一七年、二零一八年及二零一九年分別為人民幣16.9百萬元、人民幣71.4百萬元及人民幣151.9

財務資料

百萬元，其中，於二零一七年、二零一八年及二零一九年，我們來自合營企業及聯營公司的利息收入分別為零、人民幣36.5百萬元及人民幣65.2百萬元。有關詳情，請參閱「關聯方交易－重大關聯方交易」。

其他收入及收益

下表載列於所示年度其他收入及收益明細（包括絕對金額及佔其他收入及收益總額的百分比）。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一七年		二零一八年		二零一九年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
議價購買收益	22,437	17.1	—	—	—	—
出售聯營公司收益	15,130	11.5	—	—	—	—
出售附屬公司收益	—	—	9,969	27.1	4,032	4.2
補貼收入	22,725	17.3	4,019	10.9	70,756	74.2
沒收按金	1,445	1.1	2,168	5.9	2,593	2.7
按公平值計入損益的						
金融資產的投資收入	2,279	1.7	11,547	31.5	1,938	2.0
出售物業、廠房及						
設備項目的收益	388	0.3	485	1.3	1,438	1.5
重新計量先前持有的合營企業						
及聯營公司股權收益	60,824	46.6	1,558	4.2	—	—
其他 ⁽¹⁾	5,803	4.4	7,043	19.1	14,618	15.4
總計	131,031	100.0	36,789	100.0	95,375	100.0

附註：

(1) 指收取銷售辦事處的公用設施費及出售低價值耗材。

出售聯營公司及附屬公司收益

當我們以換取於附屬公司及聯營公司的股權所收取代價超過出售時我們應佔有關聯營公司或附屬公司的賬面值時，產生出售聯營公司及附屬公司收益。我們於往績記錄期間出售若干聯營公司並於二零一七年錄得有關出售的一次性收益合共人民幣15.1百萬元。我們於往績記錄期間出售若干附屬公司並於二零一八年及二零一九年分別錄得一次性收益合共人民幣10.0百萬元及人民幣4.0百萬元。

財務資料

補貼收入

補貼收入主要包括(i)政府退還費用及退稅；及(ii)紹興地方政府提供的補貼以獎勵我們提供資助幫助當地破產企業清償申索及債務。有關補貼一般為非經常性質。於二零一七年及二零一九年的補貼收入相對較高乃主要由於慈溪市的一個項目於二零一七年退稅為人民幣22.2百萬元，以及於二零一九年自紹興市地方政府收取的政府補貼為人民幣64.4百萬元。

沒收按金

我們通常於客戶與我們訂立物業預售或出售協議時收取一筆按金，當客戶決定不進行有關交易時，該筆按金將被客戶沒收並由我們保留。

按公平值計入損益的金融資產的投資收入

按公平值計入損益的金融資產的投資收入主要包括我們向全國知名商業銀行及其他金融機構購買的理財產品投資收入。於往績記錄期間，我們主要投資於低風險國內基金。有關詳情，請參閱下文「一 合併財務狀況表若干項目說明 — 按公平值計入損益的金融資產」。我們已建立嚴格的投資管理程序以應對潛在投資風險。我們僅投資於低風險理財產品。有關詳情，請參閱下文「一 流動資金及資本資源 — 財政管理政策」。

議價購買收益及重新計量先前持有的合營企業及聯營公司股權收益

重新計量先前持有的股權收益指於我們將合營企業及／或聯營公司轉換為附屬公司時於合營企業及／或聯營公司之長期投資公平值超過其賬面值。於二零一七年五月，透過股權收購協議，我們增加於三家合營企業的股權，並因此使其成為附屬公司。有關股權收購方面，我們於二零一七年錄得議價購買的一次性收益人民幣22.4百萬元及重新計量先前持有股權的一次性收益人民幣60.8百萬元。有關交易詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註36(A)(a)。

財務資料

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支主要包括(i)員工相關開支；(ii)主要與營銷渠道服務費及營銷活動計劃開支有關的廣告開支；(iii)支付予第三方銷售代理的銷售佣金；(iv)辦公開支；(v)營銷設施開支，主要指就搭建銷售辦公室產生的開支及有關展示單位室內裝修的費用；及(vi)其他開支。下表載列於所示年度的銷售及分銷開支明細（包括絕對金額及佔銷售及分銷開支總額的百分比）。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一七年		二零一八年		二零一九年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
員工相關開支.....	126,816	25.4	265,764	35.3	435,434	40.5
廣告開支.....	260,444	51.8	333,962	44.3	384,412	35.8
銷售佣金.....	19,172	3.8	26,069	3.5	34,231	3.2
辦公開支.....	33,409	6.6	50,730	6.7	63,282	5.9
營銷設施開支.....	60,470	12.0	68,535	9.1	140,412	13.1
其他 ⁽¹⁾	2,213	0.4	7,934	1.1	16,128	1.5
總計	502,524	100.0	752,994	100.0	1,073,899	100.0

附註：

(1) 包括在提供客戶服務、活動服務費及推廣材料時產生的開支。

行政開支

行政開支主要包括(i)員工相關開支；(ii)差旅及招待開支；(iii)稅項開支（例如土地使用稅、財產稅、印花稅及其他雜項稅）；(iv)辦公相關開支；(v)折舊及攤銷開支；(vi)第三方專業服務開支，主要指諮詢費；(vii)銀行服務費；(viii)租賃開支；及(ix)其他。下表載列於所示年度的行政開支明細（包括絕對金額及佔行政開支總額的百分比）。

財務資料

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一七年		二零一八年		二零一九年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
員工相關開支.....	236,457	45.5	590,382	52.6	610,856	54.3
差旅及招待開支.....	58,385	11.2	86,369	7.7	101,953	9.1
稅項開支.....	73,804	14.1	130,725	11.7	115,518	10.3
辦公室開支.....	75,873	14.5	145,501	13.0	95,614	8.5
折舊及攤銷開支.....	37,196	7.1	45,632	4.1	85,990	7.6
第三方專業服務開支.....	22,468	4.3	87,135	7.8	81,355	7.2
銀行服務費.....	10,134	1.9	7,432	0.7	8,030	0.7
租賃開支.....	3,281	0.6	15,228	1.4	15,887	1.4
其他.....	4,155	0.8	10,703	1.0	10,242	0.9
總計.....	<u>521,753</u>	<u>100.0</u>	<u>1,119,107</u>	<u>100.0</u>	<u>1,125,445</u>	<u>100.0</u>

其他開支

其他開支主要包括(i)捐贈；(ii)就遲繳稅項及涉及我們物業開發活動的若干不合規情況支付的罰款。有關若干重大不合規事件的更多詳情，請參閱「業務－法律訴訟及合規－遵守法律及法規－不合規事件」；(iii)主要由於二零一八年延遲交付一個岳陽物業項目、於二零一九年延遲交付三個紹興項目及一個滁州項目作出的賠償；(iv)因與我們以美元計值的應收款項及美元貶值產生的匯兌虧損；(v)資產減值虧損，指應收第三方款項、其他應收款項及其他存款的減值，以及於二零一九年因我們透過合營企業開發的浙江省湖州項目引致的人民幣53.0百萬元的聯營公司長期投資減值虧損；及(vi)於二零一九年開發中物業虧損人民幣22.9百萬元。於二零一八年，我們按溢價收購一家項目公司，以獲得該項目公司持有的一幅地塊。於二零一九年，由於當地政府改變相關規劃，當地政府按低於我們收購項目公司的股權收購代價之價格購回該幅地塊。因此，我們於二零一九年錄得開發中物業的一次性虧損人民幣22.9百萬元，相當於我們支付的股權收購代價與當地政府所購回地價之差額，另加上於當地政府購回地塊前我們產生的成本。我們確認缺口為開發中物業虧損。下表載列於所示年度的其他開支明細（包括絕對金額及佔其他開支總額的百分比）。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一七年		二零一八年		二零一九年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
捐贈.....	25,584	55.4	31,808	45.7	53,370	26.8
罰款.....	8,243	17.9	24,269	34.9	8,199	4.1
賠償.....	2,104	4.6	10,088	14.5	31,510	15.8
匯兌虧損.....	-	-	2,446	3.5	11,724	5.9
資產減值虧損.....	8,863	19.2	487	0.7	66,574	33.4
開發中物業的虧損.....	-	-	-	-	22,927	11.5
其他.....	1,358	2.9	532	0.7	5,067	2.5
總計.....	<u>46,152</u>	<u>100.0</u>	<u>69,630</u>	<u>100.0</u>	<u>199,371</u>	<u>100.0</u>

財務資料

投資物業的公平值收益

於二零一七年、二零一八年及二零一九年，投資物業的公平值收益分別為人民幣17.3百萬元、人民幣14.0百萬元及人民幣22.4百萬元。投資物業的公平值收益變動主要反映投資物業在中國的市場公平值變動，其於各年末基於獨立專業合資格估值師的估值而變動。截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，投資物業的公平值分別為人民幣568.1百萬元、人民幣1,102.6百萬元及人民幣1,492.6百萬元。

財務成本

財務成本主要包括(i)銀行及其他借款利息、資產抵押證券、優先票據及租賃負債；及(ii)收益合約產生的利息開支（指於收到銷售所得款項至交付相關物業期間計入流動負債內的就重大融資部分確認的利息開支）減已資本化利息。下表載列於所示年度按來源劃分的財務成本明細。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(人民幣千元)		
銀行及其他借款的利息	1,374,575	2,559,191	3,223,183
資產抵押證券的利息	22,099	203,549	255,634
優先票據的利息	–	34,942	62,359
租賃負債的利息	1,358	1,561	7,340
收益合約產生的利息開支	481,717	672,109	928,918
小計	1,879,749	3,471,352	4,477,434
減：資本化利息	(1,659,433)	(3,039,242)	(3,699,864)
總計	220,316	432,110	777,570

應佔合營企業溢利及虧損

我們與第三方物業開發商成立合營企業，共同開發物業項目。合營企業乃我們擁有共同控制權的實體。我們通常預期應佔合營企業虧損，直至各自的物業開發項目竣工並開始產生收益為止。於二零一七年，我們錄得應佔溢利為人民幣1.2百萬元，主要由於由合營企業所經營的浙江省湖州項目所產生的收益及溢利。於二零一八年及二零一九年，我們分別錄得虧損人民幣30.5百萬元及人民幣54.6百萬元，乃主要由於我們通過合營企業共同開發的大部分項目尚未竣工或交付，因此未產生重大收益，但產生大額經營開支。

財務資料

應佔聯營公司溢利及虧損

我們與第三方物業開發商成立聯營公司，共同開發物業項目。我們通常預期應佔聯營公司虧損，直至各自的物業項目竣工並開始產生收益為止。於二零一七年及二零一八年，我們分別錄得應佔虧損人民幣1.3百萬元及人民幣30.9百萬元，乃主要由於我們通過聯營公司共同開發的大部分項目尚未竣工或交付，因此未產生任何收益，但產生若干經營開支。於二零一九年，我們錄得應佔溢利人民幣11.5百萬元，乃主要由於我們與聯營公司共同開發的兩個項目開始交付買家並產生收益及溢利所致。

所得稅抵免／(開支)

所得稅抵免／(開支)指中國附屬公司應付的企業所得稅及土地增值稅。我們使用(a)中國企業所得稅加遞延所得稅的和除以(b)除所得稅前溢利減土地增值稅的差的商，計算有效企業所得稅率(自土地增值稅扣除稅收影響)。於二零一七年、二零一八年及二零一九年，實際企業所得稅率(扣除土地增值稅的稅務影響後)分別為30.3%、21.8%及29.2%。於二零一八年，實際企業稅率低於25%(為於中國的統一所得稅率)，乃由於我們於二零一八年註銷其中一家附屬公司，導致長期投資虧損及其於二零一八年的企業所得稅開支減少。下表載列於所示年度的所得稅開支組成部分。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(人民幣千元)		
即期稅項：			
中國企業所得稅.....	500,293	901,296	1,596,364
中國土地增值稅.....	118,397	138,881	995,483
遞延稅項.....	(624,585)	(782,055)	(270,454)
總計.....	<u>(5,895)</u>	<u>258,122</u>	<u>2,321,393</u>

我們的土地增值稅於二零一九年大幅增加，主要由於(i)毛利率於二零一九年相對較高(因於二零一九年已確認平均售價上漲)；及(ii)累進土地增值稅率，按高於毛利增長的稅率計導致土地增值稅大幅增加所致。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已支付絕大部分相關到期稅項，且並無與相關稅務機關的重大爭議或待決事項。

財務資料

年內（虧損）／溢利

基於上述各項，我們於二零一八年及二零一九年錄得純利分別為人民幣427.9百萬元及人民幣3,209.0百萬元。我們於二零一七年錄得虧損淨額人民幣285.9百萬元，乃主要由於我們自二零一六年加快物業開發活動及地域擴張並於二零一七年產生重大行政開支以及銷售及分銷開支，而已確認總建築面積以及已確認平均售價於二零一七年相對較低，導致二零一七年錄得相對低毛利為人民幣833.8百萬元，而二零一八年及二零一九年分別為毛利人民幣2,999.2百萬元及人民幣8,480.1百萬元，以及於二零一七年錄得13.2%的相對低毛利率，而二零一八年及二零一九年分別為21.1%及23.9%。

稅項

開曼群島

我們為一家於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司。根據開曼群島的現行法律，我們毋須繳納開曼群島所得稅或資本利得稅。

香港

由於往績記錄期間我們並無在香港產生任何應課稅溢利，故並無就香港利得稅計提撥備。

中國

中國企業所得稅

根據相關中國法律及法規，外商投資企業及內資企業一般適用統一25%的企業所得稅率，惟適用特殊優惠稅率者除外。我們的絕大部分附屬公司均須按25%的企業所得稅率納稅。此外，預期我們的資金將保留在中國用於營運，且我們預期中國附屬公司於可見未來不會分配該等盈利。因此，無需就應付予非中國居民企業投資者的股息的預扣稅確認遞延所得稅。

中國土地增值稅

根據中國法律及法規，中國附屬公司應按各項目所在地的地方機構規定繳納土地增值稅。土地增值稅按土地增值（即物業開發及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開發支出））的30%至60%的累進稅率徵收。

財務資料

對比各期間經營業績

二零一九年與二零一八年比較

收益

收益由二零一八年的人民幣14,215.3百萬元大幅增加至二零一九年的人民幣35,519.5百萬元，乃主要反映以下各項：

- **物業開發及銷售收益增加** – 物業開發及銷售的收益由二零一八年的人民幣14,077.2百萬元大幅增加至二零一九年的人民幣35,372.2百萬元，乃主要由於在推行我們的「1+1+X」擴張策略後，已確認建築面積及已確認平均售價增加。我們的已確認建築面積由二零一八年的1,422,554平方米大幅增加至二零一九年的3,488,380平方米，乃主要由於我們於浙江省及於泛長三角區域（以及在較小的範圍內，其他地區）的已確認建築面積增加所致；已確認平均售價由二零一八年的人民幣9,896元增加至二零一九年的人民幣10,140元，乃主要由在浙江省特別是杭州及杭州週邊城市所交付物業的已確認平均售價上升所帶動。有關詳情，請參閱上文「－經營業績－收益」。
- **管理諮詢服務收益增加** – 管理諮詢服務收益由二零一八年的人民幣9.0百萬元大幅增加至二零一九年的人民幣23.9百萬元，乃主要由於我們向其提供管理諮詢服務的項目數量由二零一八年的三項增加至二零一九年的五項所致。

銷售成本

銷售成本由二零一八年的人民幣11,216.1百萬元大幅增加至二零一九年的人民幣27,039.4百萬元，乃主要由於我們的經營規模顯著擴大（從二零一八年至二零一九年已確認建築面積增加足以證明）。銷售成本佔收益的百分比由二零一八年的78.9%下降至二零一九年的76.1%。有關減少乃主要由於已確認的每平方米平均土地收購成本由二零一八年的人民幣2,937元略微下降至二零一九年的人民幣2,915元，主要反映我們進軍新市場，例如仙桃，為土地收購成本要求相對較低的低線城市。

財務資料

毛利及毛利率

因應上述，毛利由二零一八年的人民幣2,999.2百萬元大幅增加至二零一九年的人民幣8,480.1百萬元。毛利率由二零一八年的21.1%增加至二零一九年的23.9%，乃主要由於已確認每平方米平均售價增加而已交付建築面積平均成本減少所致，而此變動則歸因於(i)二零一九年交付數項毛利率相對較高的項目，例如柯橋祥生群賢府、衢州祥生雲栖新語小區、杭州祥生雲溪新語公寓、杭州祥生雲浦新語公寓、湖州祥生悅山湖花園、海鹽祥生悅瀾灣及諸暨祥生瑞園；(ii)我們進行標準化的項目開發及實施策略性的土地收購，令我們可以合理的成本收購土地並對開發成本依據客觀條件加以控制；及(iii)於二零一九年浙江省住宅物業市場狀況整體有所增加所致。

財務收入

財務收入由二零一八年的人民幣71.4百萬元大幅增加至二零一九年的人民幣151.9百萬元，乃主要由於平均每日銀行存款結餘增加所致。財務收入增加亦歸因於二零一八年及二零一九年確認來自向合營企業及聯營公司作出墊款的利息收入人民幣36.5百萬元及人民幣65.2百萬元。請參閱「關聯方交易」。

其他收入及收益

其他收入及收益由二零一八年的人民幣36.8百萬元大幅增加至二零一九年的人民幣95.4百萬元，乃主要由於於二零一九年自紹興地方政府收取政府補助人民幣64.4百萬元，部分被按公平值計入損益的金融資產的投資收入由二零一八年的人民幣11.5百萬元減少至二零一九年的人民幣1.9百萬元所抵銷，乃主要反映理財產品的市價波動以及贖回。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由二零一八年的人民幣753.0百萬元增加42.6%至二零一九年的人民幣1,073.9百萬元，乃主要由於(i)隨著業務擴大，員工相關成本亦隨之增加；(ii)營銷設施開支增加，乃由於我們增加了對營銷設施的投入以提升有關設施的室內裝飾；及(iii)廣告開支增加。然而，按佔銷售及分銷開支的百分比計，我們的廣告開支由二零一八年的44.3%下降至二零一九年的35.8%，主要是由於我們逐步轉向其他推廣活動所致。

財務資料

行政開支

行政開支維持穩定，於二零一八年為人民幣1,119.1百萬元及二零一九年為人民幣1,125.4百萬元。

其他開支

其他開支由二零一八年的人民幣69.6百萬元大幅增加至二零一九年的人民幣199.4百萬元，乃主要由於(i)於二零一九年有關浙江省湖州的一個合營公司項目因於合營企業的長期投資產生資產減值虧損人民幣53.0百萬元；(ii)二零一九年主要因三個位於紹興及一個位於滁州的物業項目交付延遲導致支付賠償增加人民幣21.4百萬元；(iii)因有關政府購回我們於二零一八年獲得的一幅地塊導致於二零一九年開發中物業虧損人民幣22.9百萬元所致（有關詳情，請參閱上文「－經營業績－其他開支」）；及(iv)自二零一八年至二零一九年公司捐助增加人民幣21.6百萬元。

投資物業的公平值收益

投資物業的公平值收益由二零一八年的人民幣14.0百萬元增加至二零一九年的人民幣22.4百萬元，主要由於二零一九年天台祥生世紀廣場項目的價值升值所致。

財務成本

財務成本由二零一八年的人民幣432.1百萬元增加80.0%至二零一九年的人民幣777.6百萬元，乃主要由於有關銀行及其他借款、資產抵押證券及優先票據的利息開支增加所致，此與(i)二零一九年的銀行及其他借款及優先票據增加一致以滿足物業項目開發的資金需求以支持業務增長，以及隨著預售所得款項增加，收益合約產生的利息開支亦隨之增加，惟部分被已資本化的相應利息開支增加所抵銷；及(ii)由於新增信託融資的利率通常較銀行貸款及優先票據利率而言更高，加權平均實際利率由二零一八年的8.13%增加至二零一九年的9.28%。

應佔合營企業溢利及虧損

我們於二零一八年及二零一九年錄得應佔合營企業虧損分別為人民幣30.5百萬元及人民幣54.6百萬元。於二零一八年及二零一九年，我們共同開發的大多數合營企業項目尚未交付，因此並無產生任何收益，但引致與項目相關的開支增加。

財務資料

應佔聯營公司溢利及虧損

我們於二零一八年錄得應佔聯營公司虧損人民幣30.9百萬元及於二零一九年錄得應佔聯營公司溢利人民幣11.5百萬元。於二零一八年，我們通過聯營公司共同開發的大多數項目尚未交付，因此並無產生重大收益。於二零一九年，我們錄得應佔聯營公司溢利乃主要由於我們的聯營公司開發的兩個項目於二零一九年開始物業交付。

除所得稅前溢利

基於上述各項，除所得稅前溢利由二零一八年的人民幣686.1百萬元大幅增加至二零一九年的人民幣5,530.3百萬元。

所得稅開支

所得稅開支由二零一八年的人民幣258.1百萬元大幅增加至二零一九年的人民幣2,321.4百萬元，乃主要由於因來自物業開發及銷售的收益以及毛利增加令應課稅收入及土地增值稅增加以及遞延稅項減少所致。

年內溢利

基於上述各項，年內溢利由二零一八年的人民幣427.9百萬元大幅增加至二零一九年的人民幣3,209.0百萬元。

二零一八年與二零一七年比較

收益

收益由二零一七年的人民幣6,293.3百萬元大幅增加至二零一八年的人民幣14,215.3百萬元，乃主要反映以下各項。

- *物業開發及銷售收益增加* – 物業開發及銷售的收益由二零一七年的人民幣6,165.7百萬元大幅增加至二零一八年的人民幣14,077.2百萬元，乃主要由於(i)在推行我們的「1+1+X」擴張策略後，已確認建築面積由二零一七年的838,289平方米大幅增加至二零一八年的1,422,554平方米；及(ii)已確認平均售價由二零一七年的每平方米人民幣7,355元增加至二零一八年的每平方米人民幣9,896元，主要由於二零一八年於浙江省交付物業增加，例如杭州、舟山及湖州。有關詳情，請參閱上文「— 經營業績 — 收益」。
- *管理諮詢服務收益增加* – 我們於二零一八年開始向合營企業及聯營公司提供管理諮詢服務及因此於二零一八年錄得服務收入人民幣9.0百萬元。

財務資料

銷售成本

銷售成本由二零一七年的人民幣5,459.5百萬元大幅增加至二零一八年的人民幣11,216.1百萬元，乃主要由於隨著經營規模擴大，物業開發及銷售的銷售成本亦隨之增加。銷售成本佔收益的百分比由二零一七年的86.8%下降至二零一八年的78.9%，主要由於已確認平均售價的增幅超過已交付每平方米平均銷售成本所致。

毛利及毛利率

由於上述各項，毛利由二零一七年的人民幣833.8百萬元大幅增加至二零一八年的人民幣2,999.2百萬元。毛利率由二零一七年的13.2%增加至二零一八年的21.1%，乃主要由於已確認的每平方米平均售價增幅超過已交付建築面積的平均成本增幅。尤其是，該增幅乃由於二零一八年交付數項高毛利率物業（例如舟山祥生南山郡花園、諸暨祥生府及杭州祥生雲溪新語公寓）所致。

財務收入

財務收入由二零一七年的人民幣16.9百萬元大幅增加至二零一八年的人民幣71.4百萬元，乃主要由於(i)平均每日銀行存款結餘增加；及(ii)二零一八年來自關聯方的財務收入人民幣36.5百萬元。請參閱「關聯方交易」。

其他收入及收益

其他收入及收益由二零一七年的人民幣131.0百萬元大幅減少至二零一八年的人民幣36.8百萬元，乃主要由於(i)重新計量先前持有合營企業及聯營公司股權的一次性收益人民幣60.8百萬元及於二零一七年就增加三家合營企業股權錄得的議價購買一次性收益人民幣22.4百萬元，因此，我們將該等公司作為附屬公司（有關詳情，請參閱上文「經營業績－其他收入及收益」）；及(ii)於二零一七年收取有關慈溪項目的稅務退還人民幣22.2百萬元。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由二零一七年的人民幣502.5百萬元增加49.8%至二零一八年的人民幣753.0百萬元，乃主要由於(i)隨著業務擴大，員工相關開支、辦公開支及營銷設施開支增加；及(ii)隨著新推出物業項目增加，廣告開支亦隨之增加。然而，按佔銷售及分銷開支總額的百分比計，我們的廣告開支由二零一七年的51.8%下降至二零一八年的44.3%，主要是由於我們逐步轉向其他推廣活動所致。

財務資料

行政開支

行政開支由二零一七年的人民幣521.8百萬元大幅增加至二零一八年的人民幣1,119.1百萬元，乃主要由於(i)隨著業務擴大，發展中及計劃作未來發展的物業項目數量增加，導致員工相關開支、差旅及文娛開支、稅務開支、辦公室相關開支以及折舊及攤銷開支增加；及(ii)第三方專業服務開支因我們對業務及支持業務規模不斷擴大的戰略諮詢需求不斷增長而增加。

其他開支

其他開支由二零一七年的人民幣46.2百萬元增加50.9%或人民幣23.5百萬元至二零一八年的人民幣69.6百萬元，乃主要由於(i)就若干不合規事件及遲繳稅項支付的罰款由二零一七年的人民幣8.2百萬元增加人民幣16.0百萬元至二零一八年的人民幣24.3百萬元；及(ii)企業捐贈由二零一七年的人民幣25.6百萬元增加人民幣6.2百萬元至二零一八年的人民幣31.8百萬元。

財務成本

財務成本由二零一七年的人民幣220.3百萬元增加96.1%至二零一八年的人民幣432.1百萬元，乃主要由於有關銀行及其他借款、資產抵押證券及優先票據的利息開支增加所致，此與二零一八年的銀行及其他借款、資產抵押證券及優先票據增加一致以滿足物業項目開發的資金需求以支持業務增長，以及隨著預售所得款項增加，收益合約產生的利息開支亦隨之增加，惟部分被已資本化的相應利息開支增加所抵銷。

應佔合營企業溢利及虧損

我們於二零一七年錄得應佔溢利人民幣1.2百萬元及於二零一八年錄得應佔虧損人民幣30.5百萬元。我們於二零一七年錄得由合營企業經營的位於浙江省湖州的一個合營企業項目所產生的溢利。於二零一八年，我們共同開發的大多數合營企業項目尚未交付，因此並無產生重大收益。

應佔聯營公司溢利及虧損

我們於二零一七年及二零一八年錄得應佔虧損分別為人民幣1.3百萬元及人民幣30.9百萬元。於二零一八年，我們通過聯營公司共同開發的大多數項目尚未交付，因此並無產生任何收益。

除所得稅前(虧損)/溢利

基於上述各項，於二零一七年的除稅前虧損為人民幣291.8百萬元，於二零一八年的除稅前溢利為人民幣686.1百萬元。

財務資料

所得稅抵免／(開支)

我們於二零一七年錄得所得稅抵免為人民幣5.9百萬元，乃因於二零一七年的遞延稅項人民幣624.6百萬元，惟部分被所得稅人民幣500.3百萬元及土地增值稅人民幣118.4百萬元所抵銷。我們於二零一八年錄得所得稅開支人民幣258.1百萬元，與來自物業開發及銷售的收益增加一致。

年內(虧損)／溢利

基於上述各項，我們於二零一七年錄得年內淨虧損為人民幣285.9百萬元，而於二零一八年錄得年內純利為人民幣427.9百萬元。我們於二零一七年錄得淨虧損乃主要由於我們自二零一六年推行「1+1+X」策略以來加快物業開發活動及地域擴張並於二零一七年產生重大行政開支以及銷售及分銷開支，而已確認總建築面積以及已確認平均售價於二零一七年相對較低，導致二零一七年為13.2%的相對低毛利率，而二零一八年及二零一九年的毛利率分別為21.1%及23.9%。

合併財務狀況表若干項目說明

投資物業

我們持有位於中國的若干投資物業，用作產生物業租賃收益及物業市值升值收益。我們各項投資物業的公平值有所波動並很可能會因應現有物業市場情況而波動。截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，投資物業的市值分別為人民幣568.1百萬元、人民幣1,102.6百萬元及人民幣1,492.6百萬元。於往績記錄期間內，投資物業的公平值增加乃主要由於獨立專業估值師於各年末計量我們的投資物業市值波動所致。

我們將投資物業公平值變動產生的損益計入產生年度的合併損益及其他全面收益表內。

有關投資物業的收益淨額、公平值層級及估值技術的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註15。

財務資料

開發中物業

開發中物業擬於竣工後持作出售。我們將開發中物業按以下兩項的較低者列賬：
(i)成本（包括土地成本、建築成本、借款成本、專業費用及開發期內相關物業產生的其他直接應佔成本）；及(ii)可變現淨值。

截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，開發中物業分別為人民幣51,665.6百萬元、人民幣88,598.4百萬元及人民幣92,688.5百萬元。開發中物業自二零一七年至二零一九年增加乃主要由於開始建設的項目數量增加所致。於二零一七年、二零一八年及二零一九年，開發中物業轉撥至持作出售的已竣工物業的金額分別為人民幣5,394.4百萬元、人民幣10,396.6百萬元及人民幣30,253.3百萬元。

當開發中物業的可變現淨值低於土地成本、建築成本、借款成本、專業費用及開發期內相關物業產生的直接應佔銷售成本及稅項時，我們於初始確認後錄得開發中物業減值撥備。下表載列開發中物業減值撥備之變動。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(人民幣千元)		
於年初	647,995	401,402	360,679
轉撥至持作出售的已竣工物業之			
減值虧損.....	<u>(246,593)</u>	<u>(40,723)</u>	<u>(90,658)</u>
於年末	<u>401,402</u>	<u>360,679</u>	<u>270,021</u>

我們於截至二零一七年一月一日就南平祥生藝境花城開發中物業確認減值撥備結餘人民幣648.0百萬元，主要是由於我們為此物業項目產生及預期產生的每單位開發成本高於已預售或預計將予預售單位的平均售價。南平祥生藝境花城位於福建省南平市。此項目地塊總佔地面積為356,363平方米，而我們於二零一二年收購時的地價為人民幣402.0百萬元。我們於二零一四年六月開始建設工程，並於二零一四年九月開始預售。我們於二零一七年十二月完成項目一期及於二零二零年四月完成二期。在購入該物業項目的地塊時，我們已評估（其中包括）南平市的市場狀況，並考慮到南平市政辦公室位於延平區，與我們項目所在區域相同，預期將因其所處地理位置優越而帶來優勢及在其後提高平均售價。於二零一四年五月，於二零一九年九月預售開始前數月，

財務資料

南平市政府宣佈其搬遷至建陽區。因此，該物業的售價並未達到我們收購該地塊時的預期。因此，我們對該物業項目計提減值撥備，列作成本與相應可變現淨值之間的差額。

儘管我們在福建省唯一的物業項目未取得預期回報，但我們在其他城市及省份的眾多其他物業項目的收購、開發及後續銷售中均取得成功。請參閱上文「一經營業績－毛利及毛利率」。該等業績乃歸因於（其中包括）我們詳細而審慎的選址程序及標準化運作流程。有關更多詳情，請參閱「業務－我們的物業開發管理－選址及土地收購－選址」。

截至二零二零年四月三十日，截至二零一九年十二月三十一日開發中物業中的人民幣6,357.5百萬元或6.9%已轉撥至持作出售的已竣工物業。

持作出售的已竣工物業

下表載列於所示年度持作出售的已竣工物業的變動。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
			(人民幣千元)
截至一月一日的賬面值	3,700,937	3,872,130	3,114,046
收購附屬公司	176,480	—	—
自開發中物業轉撥	5,394,406	10,396,649	30,253,263
出售附屬公司	—	—	(998,791)
轉撥至銷售成本	(5,399,693)	(11,154,733)	(26,975,106)
截至十二月三十一日的賬面值	<u>3,872,130</u>	<u>3,114,046</u>	<u>5,393,412</u>

持作出售的已竣工物業指於各年末仍未出售的已竣工物業，並按成本與可變現淨值之間的較低者列賬。持作出售物業的成本由未出售物業應佔所產生總成本的比例釐定。可變現淨值乃參考最終預期變現的價格減出售物業將產生的估計成本釐定。當售價低於開發成本時，我們確認持作出售的已竣工物業的減值虧損。

截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，持作出售的已竣工物業分別為人民幣3,872.1百萬元、人民幣3,114.0百萬元及人民幣5,393.4百萬元。

財務資料

截至二零二零年四月三十日，我們已出售截至二零一九年十二月三十一日持作出售的已竣工物業約人民幣1,947.7百萬元。

貿易應收款項

貿易應收款項主要指應收客戶物業管理服務、管理諮詢服務、物業租賃以及物業開發及銷售服務費。下表載列截至所示日期的貿易應收款項明細。

	截至十二月三十一日		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(人民幣千元)		
貿易應收款項.....	36,611	227,469	196,410
減值.....	(1,182)	(1,333)	(1,398)
總計.....	<u>35,429</u>	<u>226,136</u>	<u>195,012</u>

貿易應收款項由截至二零一七年十二月三十一日的人民幣35.4百萬元大幅增加至截至二零一八年十二月三十一日的人民幣226.1百萬元，乃主要由於因政府向買方發行優惠券以鼓勵彼等向我們購買物業之若干物業銷售所致。我們於銷售後向政府結算購買價格。

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

	截至十二月三十一日		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(人民幣千元)		
一年內.....	35,129	226,136	177,618
一至三年.....	-	-	17,394
超過三年.....	300	-	-
總計.....	<u>35,429</u>	<u>226,136</u>	<u>195,012</u>

我們於各年末使用撥備矩陣計量信貸虧損以進行減值分析。撥備矩陣根據貿易應收款項預計年期內的歷史觀察違約率釐定，並就前瞻性估計作出調整。我們於各報告日期更新歷史觀察違約率，並分析前瞻性估計的變動。截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，我們就貿易應收款項減值計提撥備分別為人民幣1.2百萬元、人民幣1.3百萬元及人民幣1.4百萬元。

財務資料

截至二零二零年四月三十日，我們其後收回約人民幣156.3百萬元，相當於截至二零一九年十二月三十一日貿易應收款項的80.1%。

應收關聯方款項

我們提供服務並預付款項予若干關聯方。請參閱「關聯方交易」。

預付款項、按金及其他應收款項

下表載列截至所示日期的預付款項、按金及其他應收款項組成部分。

	截至十二月三十一日		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(人民幣千元)		
預付稅項及其他可收回稅項.....	1,350,378	3,546,459	4,177,935
收購土地使用權作開發的進度預付款.....	2,612,383	4,077,956	2,479,557
應收附屬公司的非控股股東及前股東款項.....	1,148,766	2,299,142	1,631,657
其他按金.....	2,346,342	1,406,972	1,176,898
土地拍賣按金.....	347,600	106,824	1,051,830
建築成本預付款項.....	239,298	128,697	173,017
銷售股權產生的未償還應收款項.....	-	-	202,450
與土地拍賣相關的向第三方作出的墊款.....	215,199	140,427	73,489
其他應收款項 ⁽¹⁾	396,007	360,142	449,940
	8,655,973	12,066,619	11,416,773
減：減值.....	(14,730)	(15,066)	(28,575)
總計	8,641,243	12,051,553	11,388,198

附註：

(1) 包括代表業主支付物業管理及維修基金、僱員備用金及其他雜項預付款項。

預付稅項及其他可收回稅項主要指預付稅項（土地增值稅及企業所得稅除外），例如營業稅、增值稅及其他雜項稅以及附加稅。截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，預付稅項及其他可收回稅項分別為人民幣1,350.4百萬元、人民幣3,546.5百萬元及人民幣4,177.9百萬元。

收購土地使用權作開發的進度預付款指我們在獲得土地使用權授予之前作出的付款。該等預付款項由二零一七年十二月三十一日至二零一八年十二月三十一日增加與業務擴展一致，經我們為獲得土地使用權而作出預付款項的土地數量增加所反映。截

財務資料

至二零一九年十二月三十一日收購土地使用權作開發的進度預付款減少主要由於我們於二零一八年就杭州祥生銀湖新語公寓支付地塊的地價款及我們於二零一九年取得該幅地塊的土地使用權所致。

應收附屬公司的非控股股東及前股東款項指於最終結算及分銷我們的物業項目之前附屬公司的非控股股東及前股東的不時現金墊款。應收非控股股東款項由二零一七年十二月三十一日至二零一八年十二月三十一日增加代表業務規模擴大，尤其是物業項目數量增加。應收附屬公司的非控股股東及前股東款項由二零一八年十二月三十一日至二零一九年十二月三十一日減少，主要由於我們於二零一八年就南京龍湖頤輝花苑的地塊向合營企業合夥人支付地價款人民幣528.8百萬元及於二零一九年合營企業合夥人向我們退還相關款項所致。於往績記錄期間，我們於一般業務過程中產生應收及應付非控股股東的現金墊款。

其他按金主要指有關下列各項的按金：(i)融資交易；(ii)政府存置的物業維護基金；(iii)我們於二零一七年就與第三方合作以共同開發一個項目作出的按金人民幣500.0百萬元（由於合作因多項商業考慮而並無繼續，該按金已於二零一八年退還予我們）；及(iv)自連雲港物業項目收取預售所得款項（該款項寄存至地方政府規定的第三方監管賬戶）。其他按金由截至二零一七年十二月三十一日的人民幣2,346.3百萬元減少至截至二零一八年十二月三十一日的人民幣1,407.0百萬元，乃主要由於我們計劃與第三方合作項目支付的按金由於合作因多項商業考慮而未能於二零一八年進行而退還。其後，由截至二零一八年十二月三十一日的人民幣1,407.0百萬元減少至截至二零一九年十二月三十一日的人民幣1,176.9百萬元，乃主要由於連雲港的物業項目已開始施工，而我們逐步從連雲港政府指定的監管賬戶中提取資金，以為連雲港的相關物業項目的開發及減少提供資金所致。

土地拍賣按金指我們為參與掛牌拍賣而支付的按金，以獲取用於開發的土地。土地拍賣按金的波動取決於拍賣時間及所須按金金額。

建築成本預付款項指我們於獲得服務或建築材料之前向供應商支付的款項。建築成本預付款項波動與業務擴展一致，經已竣工物業數量及已產生建築成本金額所反映。

因銷售股權產生的未償還應收款項指出售三家附屬公司，而截至二零一九年十二月三十一日，我們尚未就此收取代價。

財務資料

就土地拍賣向第三方作出的墊款指向參加土地拍賣且我們擬於相關合營企業或聯營公司註冊成立之前與之共同開發該項目的第三方的付款。於往績記錄期間，相關墊款總體上下降是由於我們將合作方式逐步轉向直接註冊成立合營企業及聯營公司，預計將進一步減少應付或應收第三方的墊款。

按公平值計入損益的金融資產

我們按公平值錄得按公平值計入損益的金融資產，並於損益確認變動淨額。有關金融資產包括我們並未不可撤銷地選擇分類為按公平值計入其他全面收益的股權投資。下表載列我們按公平值計入損益的金融資產明細。

	截至十二月三十一日		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(人民幣千元)		
非上市股權投資(按公平值)	–	3,036	3,038
其他非上市投資(按公平值)	330,293	49,397	17,529
於年末	<u>330,293</u>	<u>52,433</u>	<u>20,567</u>

非上市股權投資(按公平值)指我們於其他公司的少數股權投資，及被分類為按公平值計入損益的金融資產，原因為該等非上市股權投資持作交易。其他非上市投資(按公平值)主要指我們根據內部投資政策自全國知名的商業銀行購買的理財產品。有關我們理財產品政策的詳情，請參閱下文「一 流動資金及資本資源 – 財政管理政策」。

現金及現金等價物、受限制現金及已抵押存款

下表載列截至所示日期的現金及現金等價物、受限制現金及已抵押存款。

	截至十二月三十一日		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(人民幣千元)		
現金及現金等價物	3,229,359	3,113,634	2,412,297
受限制現金	2,375,494	4,074,584	4,207,533
已抵押存款	195,133	670,560	342,651
總計	<u>5,799,986</u>	<u>7,858,778</u>	<u>6,962,481</u>

財務資料

現金及現金等價物

現金及現金等價物由截至二零一七年十二月三十一日的人民幣3,229.4百萬元減少至截至二零一八年十二月三十一日的人民幣3,113.6百萬元，並於截至二零一九年十二月三十一日進一步減少至人民幣2,412.3百萬元，乃主要由於我們為支持全國範圍內的「1+1+X」擴張戰略增加收購土地支出。為維持足夠的營運資金，我們計劃繼續加強收款工作，並訂立債務及股權融資交易。我們亦計劃密切監察各項物業開發過程，以控制現金流出，如土地收購、建築及銷售。

受限制現金

我們須將預售所得款項存入指定監管帳戶，且該等所得款項應用於相關項目建設。我們將該等所得款項入賬為受限制現金。受限制現金由截至二零一七年十二月三十一日的人民幣2,375.5百萬元增加至截至二零一八年十二月三十一日的人民幣4,074.6百萬元，並進一步增加至截至二零一九年十二月三十一日的人民幣4,207.5百萬元，乃主要由於若干物業預售增加。

已抵押存款

已抵押存款主要包括就銀行及其他借款作抵押的已抵押銀行存款、買方按揭貸款、項目建設款及應付票據。已抵押存款由截至二零一七年十二月三十一日的人民幣195.1百萬元增加至截至二零一八年十二月三十一日的人民幣670.6百萬元，乃主要歸因於物業銷售增加導致買方按揭貸款增加所致。已抵押存款於截至二零一九年十二月三十一日減少至人民幣342.7百萬元，乃主要歸因於工程竣工後的已抵押存款部分獲解除所致。

分類為持作出售的一家附屬公司資產及與分類為持作出售資產直接相關的負債

臨海紫元銀通置業有限公司（或臨海紫元）為一家從事拆遷及重新安置工程的公司。初步土地開發並非我們的業務重點。然而，考慮到參與土地安置整備可令我們在土塊拍賣及招標時享有優勢，而倘我們中標，帶來對我們具吸引力的物業開發項目機會，我們決定收購臨海紫元並與第三方共同進行項目開發。於二零一九年九月，我們收購臨海紫元的100%股權，同時，我們與兩名第三方磋商合作事宜。於二零二零年四月，我們訂立兩份股份轉讓協議以出售臨海紫元部分權益。於股權轉讓後，我們持有臨海紫元的58.5%股權。根據臨海紫元的最新組織章程細則，所有股東決議案應由佔三分之二投票權的股東通過。因此，臨海紫元入賬列為於合營企業的投資。截至二零一九年十二月三十一日，我們將臨海紫元分類為持作出售的一家附屬公司。因此，截至二零一九年十二月三十一日我們分別錄得分類為持作出售的資產人民幣592.0百萬元及與分類為持作出售的資產直接相關的負債人民幣41.6百萬元。請參閱本文件附錄一所載的會計師報告附註39。

財務資料

貿易應付款項及應付票據

貿易應付款項及應付票據主要指應付予承包商及建築材料供應商的款項。貿易應付款項及應付票據由截至二零一七年十二月三十一日的人民幣1,756.0百萬元增加至截至二零一八年十二月三十一日的人民幣5,064.0百萬元，並於截至二零一九年十二月三十一日進一步增加至人民幣5,102.4百萬元，乃主要由於業務規模擴大以及建築相關材料及服務的採購金額增加。

下表載列截至所示日期按發票日期呈列的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析：

	截至十二月三十一日		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(人民幣千元)		
一年以內.....	1,629,415	4,791,302	4,741,903
超過一年.....	126,632	272,674	360,533
總計	1,756,047	5,063,976	5,102,436

截至二零二零年四月三十日，約人民幣2,226.7百萬元，相當於截至二零一九年十二月三十一日貿易應付款項及應付票據總額的43.6%已結清。董事確認，我們於往績記錄期間及直至最後實際可行日期概無拖欠支付貿易應付款項及應付票據。

其他應付款項及應計費用

下表載列截至所示日期其他應付款項及應計費用的組成部分。

	截至十二月三十一日		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(人民幣千元)		
應付附屬公司非控股股東及前股東款項 ...	1,965,541	1,382,358	1,133,698
有關物業銷售的按金	356,344	298,535	179,222
收購股權產生的尚未償還應付款項	298,644	219,644	1,251,623
與建設有關的保留金	316,013	370,041	566,398
應付利息.....	158,724	188,209	316,752
應付工資及福利	111,523	357,622	338,136
與土地拍賣相關的來自第三方墊款	1,274,075	195,150	332,321
其他稅項及附加	78,380	322,182	470,039
其他	416,541	426,238	310,281
總計	4,975,785	3,759,979	4,898,470

財務資料

應付附屬公司的非控股股東及前股東款項主要指若干非控股股東為支持業務發展而向相關附屬公司作出的現金墊款，有關款項為無抵押及須於要求時償還。於往績記錄期間，我們於一般業務過程中產生應收及應付附屬公司非控股股東及前股東的現金墊款。由截至二零一七年十二月三十一日的人民幣1,965.5百萬元減少至截至二零一八年十二月三十一日的人民幣1,382.4百萬元並進一步減少至截至二零一九年十二月三十一日的人民幣1,133.7百萬元，主要是由於我們向附屬公司的非控股股東及前股東逐步償還尚未歸還的款項。

與銷售物業有關的按金指物業買方於訂立物業購買協議時支付的按金。按金計入其購買款項，或倘彼等決定不進行物業購買交易時則沒收按金。

收購股權產生的尚未償還應付款項指涉及收購目標公司股權之未付代價。由截至二零一八年十二月三十一日的人民幣219.6百萬元大幅增加至截至二零一九年十二月三十一日的人民幣1,251.6百萬元，乃主要由於我們於紹興收購一家附屬公司。

與建設有關的保留金指我們就質量目的自承建商收取的按金。該等按金增加與業務規模擴大以及與建設項目的承包商的業務量增加一致。

與土地拍賣相關的來自第三方墊款主要指參加土地拍賣並擬於相關合營企業或聯營公司註冊成立之前與我們共同開發相關項目的第三方作出的付款。與截至二零一八及二零一九年十二月三十一日相比，我們於截至二零一七年十二月三十一日錄得來自第三方有關土地拍賣的墊款金額較高，主要是由於二零一八年我們退回兩名第三方於二零一七年就彼等與我們可能合作開發溫州一個物業項目所作出的付款，而合作最終並無進行。我們已將合作方式逐步轉向直接註冊成立合營企業及聯營公司，預計未來應收或應付第三方的墊款將減少。

應付利息指已累計但尚未到期或支付之利息開支。

應付工資及福利指應計但未付僱員薪酬。於二零一七年十二月三十一日至二零一八年十二月三十一日，應付工資及福利增加主要由於員工人數增加及其後於二零一九年十二月三十一日減少，主要由於優化我們的人力資源結構，導致人員減少所致。

財務資料

其他稅項及附加指增值稅相關稅項，於往績記錄期間隨我們的收益增加而增加。

合約負債

我們按照預售合約所載收費計劃收取客戶付款。付款通常於交付物業前收取，且我們將該等付款入賬為合約負債，直至我們於交付物業後確認為收益。合約負債由截至二零一七年十二月三十一日的人民幣36,934.9百萬元增加至截至二零一八年十二月三十一日的人民幣74,573.7百萬元，並於截至二零一九年十二月三十一日進一步增加至人民幣77,901.7百萬元，乃主要歸因我們的預售所得款項均有增長。

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

	截至十二月三十一日		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
			(人民幣千元)
預期將於一年內履約	13,170,100	34,773,988	47,454,009
預期將於一年以上履約	28,780,775	44,381,426	34,037,979
總計	<u>41,950,875</u>	<u>79,155,414</u>	<u>81,491,988</u>

於二零一七年、二零一八年及二零一九年，計入年初合約負債結餘的已確認收益分別為人民幣4,569.4百萬元、人民幣12,860.0百萬元及人民幣34,305.6百萬元。

應付關聯方款項

有關交易類型、關聯方背景及應付關聯方未償還結餘的詳情，請參閱「關聯方交易」。

應付稅項

應付稅項指應計但未支付稅項負債，主要包括土地增值稅及企業所得稅。下表載列截至所示日期的應付稅項明細。

財務資料

	截至十二月三十一日		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
			(人民幣千元)
企業所得稅.....	365,010	540,148	1,435,996
土地增值稅.....	102,502	26,070	487,182
總計	<u>467,512</u>	<u>566,218</u>	<u>1,923,178</u>

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，且物業開發需要大量資本投資用於土地收購及物業建設。迄今為止，我們主要通過經營所得現金為運營、營運資金、資本支出及其他資本需求提供資金，主要包括預售及銷售物業所得款項、收取投資物業的物業租賃收入、管理諮詢服務費及物業管理服務費、以及銀行及其他借款、資產抵押證券及優先票據。我們的融資方式因項目而異，並受限於中國法規及貨幣政策施加的限制。

截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣3,229.4百萬元、人民幣3,113.6百萬元及人民幣2,412.3百萬元，受限制現金分別為人民幣2,375.5百萬元、人民幣4,074.6百萬元及人民幣4,207.5百萬元，及已抵押存款分別為人民幣195.1百萬元、人民幣670.6百萬元及人民幣342.7百萬元。

財務資料

流動資產淨值

下表載列截至所示日期的流動資產淨值明細。

	截至十二月三十一日			截至
	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零二零年 四月三十日
	(人民幣千元)			(未經審核)
流動資產				
開發中物業.....	51,665,579	88,598,436	92,688,528	98,882,080
持作出售的已竣工物業.....	3,872,130	3,114,046	5,393,412	3,568,221
存貨.....	5,645	8,008	8,315	8,172
貿易應收款項.....	35,429	226,136	195,012	149,727
合約資產.....	117,085	277,380	278,260	278,260
應收關聯方款項.....	2,504,108	4,161,637	5,560,849	6,033,269
預付款項、按金及其他應收款項..	8,641,243	12,051,553	11,388,198	10,958,296
可收回稅項.....	619,622	1,541,883	1,968,017	2,184,354
按公平值計入損益的金融資產....	330,293	52,433	20,567	3,000
受限制現金.....	2,375,494	4,074,584	4,207,533	4,500,239
已抵押存款.....	195,133	670,560	342,651	654,839
現金及現金等價物.....	3,229,359	3,113,634	2,412,297	2,825,990
分類為持作出售的				
一家附屬公司資產.....	—	—	591,983	—
流動資產總值.....	<u>73,591,120</u>	<u>117,890,290</u>	<u>125,055,622</u>	<u>130,046,447</u>
流動負債				
貿易應付款項及應付票據.....	1,756,047	5,063,976	5,102,436	5,537,414
其他應付款項及應計費用.....	4,975,785	3,759,979	4,898,470	5,387,195
合約負債.....	36,934,913	74,573,736	77,901,721	79,235,554
應付關聯方款項.....	4,491,843	5,909,143	5,956,321	6,627,287
計息銀行及其他借款.....	10,325,155	12,523,827	10,288,997	11,273,681
優先票據.....	—	644,958	1,016,301	70,000
資產抵押證券.....	1,710,080	2,416,926	205,551	—
應付稅項.....	467,512	566,218	1,923,178	2,107,236
租賃負債.....	7,078	30,812	50,744	51,198
與分類為持作出售的資產				
直接相關的負債.....	—	—	41,638	—
流動負債總額.....	<u>60,668,413</u>	<u>105,489,575</u>	<u>107,385,357</u>	<u>110,289,565</u>
流動資產淨值.....	<u>12,922,707</u>	<u>12,400,715</u>	<u>17,670,265</u>	<u>19,756,882</u>

財務資料

流動資產淨值由截至二零一七年十二月三十一日的人民幣12,922.7百萬元略微減少4.0%至截至二零一八年十二月三十一日的人民幣12,400.7百萬元，乃主要由於(i)合約銷售增加導致合約負債增加人民幣37,638.8百萬元；(ii)建設項目數量增加導致貿易應付款項及應付票據增加人民幣3,307.9百萬元；及(iii)計息銀行及其他借款增加人民幣2,198.7百萬元、資產抵押證券增加人民幣706.8百萬元以及優先票據增加人民幣645.0百萬元，乃因我們為支持業務擴張產生更多債務，惟部分被(i)業務擴張及開發中項目數量增加導致開發中物業增加人民幣36,932.9百萬元；(ii)業務營運擴大導致預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣3,410.3百萬元；(iii)預售增加導致受限制現金增加人民幣1,699.1百萬元；及(iv)應收關聯方款項增加人民幣1,657.5百萬元所抵銷。

流動資產淨值由截至二零一八年十二月三十一日的人民幣12,400.7百萬元增加42.5%至截至二零一九年十二月三十一日的人民幣17,670.3百萬元，乃主要由於(i)業務擴展及開發中物業數量增加導致開發中物業增加人民幣4,090.1百萬元；(ii)因已竣工物業金額大幅增加導致持作出售的已竣工物業增加人民幣2,279.4百萬元；(iii)銀行及其他借款減少人民幣2,234.8百萬元；(iv)資產抵押證券所得款項減少人民幣2,211.4百萬元；及(v)我們獲委聘向關聯方履行工程的物業項目增加導致應收關聯方款項增加人民幣1,399.2百萬元，惟部分被(i)合約銷售增加導致合約負債增加人民幣3,328.0百萬元；(ii)土地收購規模擴大及應課稅溢利增加導致應付稅項增加人民幣1,357.0百萬元；(iii)預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣663.3百萬元；及(iv)優先票據增加人民幣371.3百萬元所抵銷。

流動資產淨值由截至二零一九年十二月三十一日的人民幣17,670.3百萬元增加11.8%至截至二零二零年四月三十日的人民幣19,756.9百萬元，乃主要由於(i)業務擴張及開發中項目數量增加導致開發中物業增加人民幣6,193.6百萬元；(ii)我們還款導致優先票據減少人民幣946.3百萬元；(iii)與合營企業及聯營公司的合作擴大導致應收關聯方款項增加人民幣472.4百萬元；及(iv)現金及現金等價物增加人民幣413.7百萬元，惟部分被(i)因物業交付增加導致持作出售的已竣工物業減少人民幣1,825.2百萬元；(ii)因預售增加導致合約負債增加人民幣1,333.8百萬元；(iii)因我們與合營企業及聯營公司共同的物業項目增加導致應付關聯方款項增加人民幣671.0百萬元；(iv)因於二零二零年出售導致分類為持作出售的一家附屬公司資產減少人民幣592.0百萬元；(v)其他應付款項及應計費用增加人民幣488.7百萬元；及(vi)因業務擴張導致貿易應付款項及應付票據增加人民幣435.0百萬元所抵銷。

財務資料

現金流量分析

下表載列截至所示年度的現金流量概要。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(人民幣千元)		
營運資金變動前的經營現金流量	(149,956)	1,138,938	6,343,256
經營活動所得／(所用) 現金流量淨額	(12,332,396)	(509,385)	3,516,770
投資活動所用現金流量淨額	(2,421,409)	(3,006,886)	(3,009,131)
融資活動(所用)／所得現金流量淨額	17,145,154	3,400,546	(1,205,817)
現金及現金等價物增加／(減少) 淨額	2,391,349	(115,725)	(698,178)
年初現金及現金等價物	838,010	3,229,359	3,113,634
年末現金及現金等價物	3,229,359	3,113,634	2,415,456

經營活動所得／(所用) 現金流量淨額

經營活動所得現金主要包括收取預售及銷售物業所得款項、以及來自客戶管理諮詢服務、酒店服務、物業租賃及物業管理服務的服務費。經營活動所用現金主要包括(i)就物業開發作出的付款，例如購買原材料及支付勞工成本；(ii)支付銷售及營銷開支以及行政開支；及(iii)支付收購土地款項。

於二零一九年，經營活動所得現金流量淨額為人民幣3,516.8百萬元，乃由於經營所得現金人民幣9,675.6百萬元，減已付利息人民幣4,707.3百萬元及已付稅項人民幣1,608.9百萬元，另加已收利息人民幣157.3百萬元。於二零一九年，營運資金變動前的經營現金流入為人民幣6,343.3百萬元。營運資金增加人民幣3,332.4百萬元主要歸因於(i)因預售增加導致合約負債增加人民幣3,604.7百萬元；及(ii)預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣1,104.6百萬元，主要由於截至二零一九年十二月三十一日收購土地使用權作開發之進度預付款減少，原因為我們於二零一九年取得杭州祥生銀湖新語公寓地塊的土地使用權，部分被(i)開發及銷售的物業增加人民幣1,822.2百萬元所抵銷。

於二零一八年，經營活動所用現金流量淨額為人民幣509.4百萬元，乃由於經營所得現金人民幣4,924.1百萬元，減已付利息人民幣3,666.1百萬元及已付稅項人民幣1,863.5百萬元，另加已收利息人民幣96.1百萬元。於二零一八年，營運資金變動前的經營現金流入為人民幣1,138.9百萬元。營運資金增加人民幣3,785.2百萬元主要歸因於(i)因預售增加導致的合約負債增加人民幣37,866.8百萬元；及(ii)因與承包商的業務量

財務資料

增加導致貿易應付款項及應付票據增加人民幣3,339.0百萬元，部分被(i)開發及持作出售的物業增加人民幣31,707.9百萬元（主要歸因於竣工增加）；及(ii)其他應付款項及應計費用減少人民幣1,877.6百萬元（主要由於我們於二零一八年因兩名第三方於二零一七年就溫州物業項目與我們的潛在合作最終並無進行而向彼等退還付款所致）所抵銷。

於二零一七年，經營活動所用現金流量淨額為人民幣12,332.4百萬元，乃由於經營所用現金人民幣10,263.7百萬元，減已付利息人民幣1,284.8百萬元及已付稅項人民幣800.4百萬元，另加已收利息人民幣16.4百萬元。於二零一七年，營運資金變動前的經營現金流出為人民幣150.0百萬元。營運資金減少人民幣10,113.7百萬元主要歸因於(i)開發及持作出售的物業因我們的物業開發活動增加而增加人民幣29,093.3百萬元；(ii)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣5,538.8百萬元，主要由於應收附屬公司控股股東及前股東款項增加，原因為於二零一七年合營企業數量增加、土地拍賣按金因土地收購活動增加而增加及其他按金增加（主要由於收取連雲港祥生蒼梧春曉苑的預售所得款項，我們已於二零一九年十二月開始預售該項目）；及(iii)因預售增加導致受限制現金增加人民幣2,338.4百萬元，部分被(i)因預售增加導致合約負債增加人民幣26,497.2百萬元所抵銷。

投資活動所用現金流量淨額

投資活動所用現金主要包括就收購附屬公司、於合營企業及聯營公司的投資及收購資產作出的付款。投資活動所得現金主要包括出售投資於合營企業及聯營公司的所得款項。

於二零一九年，投資活動所用現金流量淨額為人民幣3,009.1百萬元，主要反映(i)向關聯方墊款人民幣5,996.1百萬元；(ii)收購附屬公司人民幣558.8百萬元；(iii)於合營企業的投資人民幣484.7百萬元；(iv)於聯營公司的投資人民幣401.9百萬元；及(v)投資物業增加人民幣367.7百萬元，惟部分被收取關聯方還款人民幣4,811.6百萬元所抵銷。

於二零一八年，投資活動所用現金流量淨額為人民幣3,006.9百萬元，主要反映(i)向關聯方墊款人民幣6,579.0百萬元；(ii)投資物業增加人民幣520.5百萬元；(iii)於聯營公司的投資人民幣341.4百萬元；及(iv)於附屬公司的投資人民幣211.5百萬元，惟部分被關聯方還款人民幣4,412.7百萬元所抵銷。

於二零一七年，投資活動所用現金流量淨額為人民幣2,421.4百萬元，主要反映(i)向關聯方墊款人民幣4,663.3百萬元；(ii)於合營企業的投資人民幣254.5百萬元；及(iii)購買物業、廠房及設備項目人民幣83.7百萬元，惟部分被(i)收取關聯方還款人民幣2,212.2百萬元；(ii)於附屬公司的投資人民幣623.7百萬元；及(iii)出售按公平值計入損益的金融資產人民幣121.3百萬元所抵銷。

財務資料

融資活動所得／(所用) 現金流量淨額

融資活動所得現金主要包括計息銀行及其他借款所得款項、償還關聯公司墊款及關聯公司墊款。融資活動所用現金主要包括向關聯公司墊款、償還計息銀行及其他借款以及償還關聯公司墊款。

於二零一九年，融資活動所用現金流量淨額為人民幣1,205.8百萬元，主要反映(i)償還計息銀行借款人民幣16,186.6百萬元；(ii)償還來自關聯方墊款人民幣9,610.9百萬元；及(iii)償還資產抵押證券人民幣3,270.9百萬元所抵銷，惟部分被(i)計息銀行借款所得款項人民幣17,488.9百萬元；(ii)來自關聯方墊款人民幣8,728.6百萬元；及(iii)發行人幣計值優先票據所得款項人民幣994.9百萬元。

於二零一八年，融資活動所得現金流量淨額為人民幣3,400.5百萬元，主要反映(i)計息銀行借款所得款項人民幣17,892.3百萬元；(ii)來自關聯方墊款人民幣14,446.9百萬元；(iii)發行資產抵押證券所得款項人民幣3,783.6百萬元；(iv)發行優先票據所得款項人民幣602.2百萬元；及(v)收到注資人民幣955.0百萬元，惟部分被(i)償還計息銀行借款人民幣16,053.4百萬元；(ii)償還來自關聯方墊款人民幣15,149.3百萬元；及(iii)償還資產抵押證券人民幣3,076.8百萬元所抵銷。

於二零一七年，融資活動所得現金流量淨額為人民幣17,145.2百萬元，主要反映(i)計息銀行借款所得款項人民幣20,519.7百萬元；(ii)來自關聯方墊款人民幣12,448.3百萬元；及(iii)發行資產抵押證券所得款項人民幣1,710.1百萬元，惟部分被(i)償還來自關聯方墊款人民幣9,577.4百萬元；及(ii)償還計息銀行借款人民幣8,096.7百萬元所抵銷。

財政管理政策

為管理我們的手頭現金，我們購買及贖回理財產品，我們可以根據需要從中輕易獲取現金，並產生較銀行存款高的收益，因我們認為此等產品流動性較高且承受的風險水平相對較低。我們投資的理財產品的相關金融資產主要包括中國國內著名商業銀行及其他金融機構發行的低風險理財產品。購買金額乃根據我們的盈餘資金及資本預算釐定。我們於審慎考慮若干因素後作出投資決定，包括市場及投資狀況、經濟發展、投資成本、投資期限及預期回報率。截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，我們按公平值計入損益的金融資產分別為人民幣330.3百萬元、人民幣49.4百萬元及人民幣17.5百萬元。

財務資料

營運資金

我們需要營運資金來償還到期債務，並為附屬公司開發的項目支付建築成本、土地收購成本及所有適用稅項。於二零一七年及二零一八年，我們錄得經營現金流出淨額，乃主要由於物業開發活動的持續增加及加大土地收購力度所致。該等現金流出並不總是被各年度收取預售及銷售物業所得款項完全抵銷，我們認為此與行業慣例相符。有關詳細資料，請參閱「－現金流量分析－經營活動（所用）／所得現金流量淨額」。

為獲得足夠的營運資金，我們將繼續通過加強營銷力度並進一步改善有關物業銷售及預售的客戶回款情況來改善與銷售及預售物業相關的現金流入。我們亦擬通過磋商及建立戰略關係，更好地利用總承包商所提供建築協議項下的付款條件，以優化建築費用的付款時間表，以符合我們的收款及物業銷售計劃。此外，就總部層面而言，各部門將根據與現有及計劃外部融資機會相關的現金流入，制定開發及建設時間表、物業銷售及土地收購計劃，以協調計劃與監察現金流出，包括但不限於發行資產抵押證券、優先票據或其他債務發行。

營運資金的充足性

考慮到我們當前的項目開發與銷售時間表、我們的經營活動所得預期現金、[編纂]的估計[編纂]、我們的銀行信貸額度、及我們可獲得的其他財務資源，連同近期的預期現金流出（主要受進入開發階段的現有物業項目的數量增加以及未付土地出讓金所驅動），董事認為我們將有足夠的營運資金應付本文件日期起計至少12個月的目前需求。

資本開支

我們於往績記錄期間的資本開支主要指就購買設備、汽車及樓宇以及無形資產所產生的開支。於二零一七年、二零一八年及二零一九年，我們產生的資本開支分別為人民幣86.5百萬元、人民幣49.4百萬元及人民幣20.1百萬元。

董事估計，截至二零二零年，我們的資本開支將約為人民幣22.3百萬元。有關估計指我們根據現有業務計劃預期將產生的資本開支總額。我們或會調整業務計劃，而估計資本開支總額亦可能會變動。

財務資料

承擔及或然負債

資本承擔

於往績記錄期間，資本承擔主要與物業開發及收購土地使用權有關。下表載列截至所示日期的資本承擔。

	截至十二月三十一日		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(人民幣千元)		
已訂約但未計提撥備：			
物業開發活動	27,209,976	31,974,383	24,806,046
收購土地使用權	5,416,306	531,558	2,388,549
總計	<u>32,626,282</u>	<u>32,505,941</u>	<u>27,194,595</u>

我們擬透過動用我們的現金及現金等價物、受限制現金、預售／銷售、銀行及其他融資、國際及國內票據發行及[編纂]收取的[編纂]產生的現金流量撥付我們的資本承擔。尤其是，截至二零一九年十二月三十一日，我們的現金及現金等價物為人民幣2,412.3百萬元及受限制現金為人民幣4,207.5百萬元，其中大部分獲準用於相關物業項目的開發。該等現金及現金等價物以及受限制現金可令我們滿足各物業項目的資本規定並支持我們的物業開發活動。我們亦計劃根據適用法律法規動用預計於未來一至兩年內將收取的預售及銷售所得款項。此外，截至二零二零年四月三十日，我們擁有未動用銀行融資約人民幣11,816.1百萬元，可供我們滿足我們的資本承擔。

或然負債

為符合中國的市場慣例，我們就提供按揭貸款與多家銀行訂立安排，如有需要，為客戶提供保證金作為按揭貸款保證金。該等擔保通常會持續，直至買方完成擔保登記或辦理抵押貸款後頒發房地產權證。作為擔保人，倘買方拖欠款項，我們有義務償還買方根據貸款欠付按揭銀行的所有未償還款項，並有權向拖欠買方追回該筆款項。我們於往績記錄期間並無就向持作出售的已竣工物業買方授出的按揭貸款提供擔保而蒙受任何重大虧損。董事認為，買方拖欠款項的可能性極小，因此按公平值計量的財務擔保並不重大。故並無就擔保計提撥備。

財務資料

下表載列截至所示日期的按揭擔保及債務擔保總額。

	截至十二月三十一日		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
			(人民幣千元)
就授予物業買方融資向銀行提供的擔保 ...	13,642,478	17,930,409	37,028,811
就授予關聯方及一名第三方融資 而向銀行作出的擔保	27,450	736,744	4,137,450
總計	<u>13,669,928</u>	<u>18,667,153</u>	<u>41,166,261</u>

除本文件所披露者外及除集團內公司間負債外，截至二零二零年四月三十日（即就債務聲明而言的最後實際可行日期），我們並無任何未償還貸款資本、銀行透支及承兌負債或其他類似債項、債權證、按揭、押記或貸款，或承兌借貸或租購承擔、擔保或其他重大或然負債或任何有關契諾。董事已確認本集團的債項、資本承擔及或然負債直至就債務聲明而言的最後實際可行日期並無任何重大變動。

資產負債表外安排

除上文所披露的或然負債外，我們並無訂立任何資產負債表外安排或承擔以擔保任何第三方及關聯方履行還款責任。我們並無於向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持的任何非合併實體擁有任何可變利益。

財務資料

債務

下表載列截至所示日期按類型劃分的債務明細。

	截至十二月三十一日			截至
	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零二零年 四月三十日
	(人民幣千元)			(未經審核)
即期				
銀行貸款－有抵押	126,500	–	37,250	–
銀行貸款－無抵押	20,000	20,000	–	–
其他貸款－有抵押	1,993,105	3,578,450	5,886,700	5,208,060
其他貸款－無抵押	–	425,900	144,800	–
長期銀行貸款的即期部分				
－有抵押	199,000	268,000	619,133	264,383
長期銀行貸款的即期部分				
－無抵押	27,000	–	–	–
其他貸款的即期部分				
－有抵押	7,839,550	7,924,977	2,801,114	5,801,238
其他貸款的即期部分				
－無抵押	120,000	306,500	800,000	–
優先票據	–	644,958	1,016,301	70,000
資產抵押證券	1,710,080	2,416,926	205,551	–
一年內到期租賃負債	7,078	30,812	50,744	51,198
即期總額	12,042,313	15,616,523	11,561,593	11,394,879
非即期				
銀行貸款－有抵押	6,547,733	8,482,914	8,345,655	9,793,935
其他貸款－有抵押	6,454,000	3,804,982	8,319,370	8,688,310
其他貸款－無抵押	837,437	1,191,500	351,500	300,000
租賃負債	7,751	27,931	74,846	60,897
優先票據	–	–	–	1,422,973
非即期總額	13,846,921	13,507,327	17,091,371	20,266,115
借款及租賃負債總額	25,889,234	29,123,850	28,652,964	31,660,994

因採納國際財務報告準則第16號，截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日以及二零二零年四月三十日，我們的租賃負債總額分別為人民幣14.8百萬元、人民幣58.7百萬元、人民幣125.6百萬元及人民幣112.1百萬元。

我們的借款總額由截至二零一七年十二月三十一日的人民幣25,874.4百萬元增加至截至二零一八年十二月三十一日的人民幣29,065.1百萬元，主要由於我們的財務需求因我們的業務擴張而增加。我們的借款總額由截至二零一八年十二月三十一日的人民幣29,065.1百萬元減少至截至二零一九年十二月三十一日的人民幣28,527.4百萬元，主要由於資產抵押證券減少所致。我們的借款總額由截至二零一九年十二月三十一日的人民幣28,527.4百萬元增加至截至二零二零年四月三十日的人民幣31,548.9百萬元，主要由於財務需求因我們的業務擴張而增加。

財務資料

我們的借款可由我們的資產組合，包括物業、廠房及設備、投資物業、開發中物業及抵押存款抵押。此外，截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，我們的控股股東之一陳先生已分別擔保若干銀行及其他借款最多人民幣15,062.3百萬元、人民幣15,175.3百萬元及人民幣16,797.9百萬元。截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，我們的控股股東之一的家族成員朱國玲女士已分別擔保若干銀行及其他借款最多人民幣12,670.7百萬元、人民幣13,968.7百萬元及人民幣11,447.5百萬元。我們的董事確認，所有有關擔保將於[編纂]前獲悉數解除。

截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，我們的銀行及其他借款、資產抵押證券及優先票據的加權平均利率分別為8.09%、8.13%及9.28%。由二零一八年十二月三十一日增加至二零一九年十二月三十一日主要由於一般具有較高實際利率的信託融資金額增加所致。

銀行及其他借款

截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日以及二零二零年四月三十日，銀行及其他借款應按以下方式償還。

	截至十二月三十一日			截至
	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零二零年 四月三十日
	(人民幣千元)			(未經審核)
須於以下期限償還的銀行貸款：				
一年內.....	372,500	288,000	656,383	264,383
第二年.....	1,220,000	1,275,000	1,899,500	3,168,000
第三至第五年 (首尾兩年包括在內).....	5,327,734	7,207,914	6,446,155	6,625,935
	<u>6,920,234</u>	<u>8,770,914</u>	<u>9,002,038</u>	<u>10,058,318</u>
須於以下期限償還的其他借款：				
一年內.....	9,952,655	12,235,827	9,632,614	11,009,298
第二年.....	5,501,500	2,441,100	7,413,670	8,001,410
第三至第五年.....	1,004,936	1,410,382	462,200	191,900
第五年(包括該年).....	785,000	1,145,000	795,000	795,000
	<u>17,244,091</u>	<u>17,232,309</u>	<u>18,303,484</u>	<u>19,997,608</u>
銀行及其他借款總額.....	<u>24,164,325</u>	<u>26,003,223</u>	<u>27,305,522</u>	<u>30,055,926</u>

財務資料

截至二零一九年十二月三十一日，我們的未動用銀行融資約為人民幣11,816.1百萬元。我們的經批准未動用信貸融資受我們與銀行及其他金融機構訂立的具法律約束力及可強制執行的貸款協議涵蓋。董事已確認，除[編纂]外，我們目前在日常業務過程以外並無任何具體及重大的外部融資計劃。雖然無法保證我們將能夠按有利的條款獲得銀行融資，但我們預期日後撥付營運所用的銀行融資的可用資金不會出現任何變化。

我們須遵守我們與商業銀行訂立的信貸融資的若干慣常限制性契諾。例如，未經相關銀行事先同意，我們若干附屬公司不得進行合併、重組、分拆、重大資產轉讓、清盤、控制權變更、削減註冊資本、改變業務範圍、宣派股息及產生額外債務。我們的若干銀行融資亦包含交叉違約條文。

信託融資

與中國許多其他物業開發商一樣，我們亦在一般業務過程中與信託融資公司訂立融資安排，為物業開發及其他相關經營提供資金。與銀行借款相比，該等融資安排通常在獲得的可能性、審批流程及還款要求方面可提供更大的靈活性，為我們一些項目開發尤其是在銀行信貸環境收緊時提供了有效的替代性資金來源。該等融資安排可分類為信託融資及其他融資安排。信託融資安排指與信託公司、資產管理公司及其融資平台的融資安排。截至二零一九年十二月三十一日，未償還信託融資總額佔截至同日借款總額的63.1%。有關信託融資安排所適用相關法律及法規的更多資料，請參閱「監管概覽－房地產融資－信託及資產管理融資」。

財務資料

下表載列我們與信託公司、資產管理公司及其融資平台的截至二零一九年十二月三十一日尚未償還的信託融資安排。

項目	金融機構	年利率	生效日期	到期日	抵押品/ 轉讓	金融機構 的否決權	截至	截至	信託融資 安排的一般 類別
							二零一九年 十二月三十一日 的結餘	二零二零年 四月三十日 的結餘	
(人民幣千元)									
1	金融機構A	11.50%	二零一九年 九月二十四日	二零二一年 九月二十日	抵押土地使用權及開發中物業	不適用	349,740	279,740	類別1
2	金融機構B	13.90%	二零一九年 九月二十六日	二零二零年 九月二十五日	抵押貿易應收款項及一家項目 公司60%股份及轉讓一家項目 公司40%股份	有	35,800	159,900	類別3
3	金融機構C	12.00%	二零一七年 十一月九日	二零二一年 十一月九日	抵押土地使用權	不適用	300,000	270,000	類別1
4	金融機構D	9.26%	二零一九年 十一月二十九日	二零二零年 十月十七日	抵押一家項目公司51%股份及 轉讓一家項目公司49%股份	有	6,800	21,000	類別3
5	金融機構E	13.00%	二零一九年 十一月一日	二零二零年 十一月十二日	抵押土地使用權及一家項目 公司30%股份及轉讓一家 項目公司70%股份	有	150,000	25,000	類別3
6	金融機構F	16.00%	二零一七年 九月四日	二零二零年 三月二十四日	不適用	不適用	500,000	-	類別1
7	金融機構G	14.00%	二零一九年 十二月二十七日	二零二零年 六月二十七日	抵押收取項目收入的權利及 一家項目公司100%股份	不適用	50,000	70,000	類別2
8	金融機構H	13.90%	二零一九年 八月二十六日	二零二零年 二月二十六日	抵押一家項目公司51%股份及 轉讓一家項目公司49%股份	有	200,000	-	類別3
9	金融機構I	11.41%	二零一九年 七月十九日	二零二零年 八月九日	抵押土地使用權及一家項目 公司51%股份及轉讓一家 項目公司49%股份	有	330,000	330,000	類別3

財務資料

項目	金融機構	年利率	生效日期	到期日	抵押品/ 轉讓	金融機構 的否決權	截至	截至	信託融資 安排的一般 類別
							二零一九年 十二月三十一日 的結餘	二零二零年 四月三十日 的結餘	
(人民幣千元)									
10	金融機構E	14.00%	二零一九年 十一月十四日	二零二零年 五月六日	抵押土地使用權、一家項目 公司10%股份、一家項目 公司100%股份及轉讓一家 項目公司90%股份	有	160,700	313,400	類別3
11	金融機構J	12.00%	二零一九年 七月十七日	二零二一年 一月十七日	抵押土地使用權及一家項目 公司65%股份及轉讓一家 項目公司35%股份	有	597,000	597,000	類別3
12	金融機構J	10.50%	二零一九年 六月二十五日	二零二零年 六月二十五日	抵押土地使用權及一家項目 公司100%股份	不適用	700,000	400,000	類別2
13	金融機構K	12.00%	二零一九年 十二月五日	二零二零年 十二月四日	抵押土地使用權及兩家項目 公司100%股份	不適用	430,500	1,050,000	類別2
14	金融機構L	13.00- 13.50%	二零一九年 八月二十三日	二零二一年 三月二十四日	抵押一家項目公司51%股份及 轉讓一家項目公司49%股份	有	250,000	334,500	類別3
15	金融機構H	15.00%	二零一九年 九月二十八日	二零二零年 三月二十八日	不適用	不適用	100,000	-	類別1
16	金融機構M	11.00%	二零一九年 四月四日	二零二零年 五月四日	抵押一家項目公司60%股份及 轉讓一家項目公司40%股份	不適用	292,600	292,600	類別3
17	金融機構N	9.37%	二零一九年 十月一日	二零二零年 三月五日	抵押一家項目公司30%股份及 另一家項目公司100%股份及 轉讓一家項目公司70%股份	有	318,500	-	類別3
18	金融機構O	11.56%	二零一九年 五月二十日	二零二零年 九月五日	抵押土地使用權及一家項目 公司100%股份	不適用	450,000	450,000	類別2

財務資料

項目	金融機構	年利率	生效日期	到期日	抵押品/ 轉讓	金融機構 的否決權	截至	截至	信託融資 安排的一般 類別
							二零一九年 十二月三十一日 的結餘	二零二零年 四月三十日 的結餘	
(人民幣千元)									
19	金融機構O	11.50%	二零一九年 四月二十九日	二零二零年 八月二十一日	抵押土地使用權及一家項目 公司100%股份	不適用	300,000	200,000	類別2
20	金融機構P	11.00%	二零一九年 二月二十日	二零二零年 三月二十日	抵押土地使用權、開發中物業及 一家項目公司100%股份	不適用	569,800	-	類別2
21	金融機構Q	11.00%	二零一九年 十一月二十二日	二零二一年 五月二十日	抵押土地使用權及一家項目公司 100%股份	不適用	142,200	255,700	類別2
22	金融機構K	13.00%	二零一九年 二月二日	二零二零年 二月二十七日	抵押土地使用權及一家項目 公司51%股份及轉讓一家 項目公司49%股份	有	350,000	-	類別3
23	金融機構R	首年： 10.5%、 第二年： 11.5%	二零一九年 四月八日	二零二一年 五月十二日	抵押土地使用權、已竣工物業、 開發中物業及一家項目公司 80%股份	不適用	388,000	318,000	類別2
24	金融機構S	12.625%	二零一九年 十月二十八日	二零二一年 四月二十八日	抵押貿易應收款項	不適用	95,400	295,400	類別1
25	金融機構R	8.50%	二零一七年 三月二十八日	二零二二年 三月二十八日	抵押土地使用權及一家項目 公司100%股份	不適用	320,000	320,000	類別2
26	金融機構T	8.00%	二零一六年 六月二十日	二零二六年 六月十九日	抵押物業及一家項目公司 90%股份及轉讓一家 項目公司10%股份	不適用	795,000	795,000	類別3
27	金融機構J	11.20%	二零一八年 九月十九日	二零二零年 九月十九日	抵押土地使用權及一家項目 公司100%股份	不適用	601,620	569,448	類別2

財務資料

項目	金融機構	年利率	生效日期	到期日	抵押品/ 轉讓	金融機構 的否決權	截至	截至	信託融資 安排的一般 類別
							二零一九年 十二月三十一日 的結餘	二零二零年 四月三十日 的結餘	
(人民幣千元)									
28	金融機構U	12.00%	二零一八年 十一月十四日	二零二零年 四月三十日	抵押土地使用權及一家項目 公司51%股份及轉讓一家 項目公司49%股份	有	195,000	-	類別3
29	金融機構I	12.00%	二零一九年 六月十四日	二零二零年 七月十一日	抵押土地使用權及開發中物業	不適用	185,500	88,600	類別1
30	金融機構V	14.50%	二零一九年 十一月十五日	二零二零年 十二月十一日	抵押一家項目公司51%股份及 轉讓一家項目公司49%股份	不適用	50,000	50,000	類別3
31	金融機構B	12.925%	二零一八年 十一月二十三日	二零二零年 一月六日	抵押一家項目公司60%股份及 轉讓一家項目公司40%股份	有	8,800	-	類別3
32	金融機構F	16.54%	二零一七年 十二月二十二日	二零二一年 四月十七日	不適用	不適用	300,000	300,000	類別1
33	金融機構J	11.40%	二零一九年 五月八日	二零二一年 十二月十二日	抵押土地使用權及一家項目 公司100%股份	不適用	1,998,900	1,932,400	類別2
34	金融機構W	11.00%	二零一九年 十二月二十六日	二零二零年 十二月二十六日	抵押一家項目公司30%股份及 轉讓一家項目公司70%股份	有	21,000	383,200	類別3
35	金融機構J	11.00%	二零一八年 四月二十日	二零二一年 四月二十日	抵押祥生地產40%股份	不適用	1,099,700	1,099,600	類別2
36	金融機構O	11.50%	二零一八年 六月二十九日	二零二零年 九月十四日	抵押土地使用權及一家項目公司 100%股份	不適用	366,400	89,500	類別2
37	金融機構X	15.00%	二零一九年 九月二十九日	二零二零年 九月二十九日	抵押土地使用權及轉讓一家項目 公司100%股份	有	300,000	300,000	類別3

財務資料

項目	金融機構	年利率	生效日期	到期日	抵押品/ 轉讓	金融機構 的否決權	截至	截至	信託融資 安排的一般 類別
							二零一九年 十二月三十一日 的結餘	二零二零年 四月三十日 的結餘	
(人民幣千元)									
38	金融機構E	10.50%	二零一九年 八月九日	二零二一年 一月十九日	抵押一家項目公司10%股份及 轉讓一家項目公司90%股份	有	260,000	130,000	類別3
39	金融機構R	11.00%	二零一九年 九月三日	二零二一年 九月二日	抵押開發中物業及一家項目 公司100%股份	不適用	200,000	200,000	類別2
40	金融機構Y	14.50%	二零一九年 九月二十七日	二零二一年 三月二十六日	抵押土地使用權及兩家項目 公司100%股份	不適用	289,300	300,000	類別2
41	金融機構K	13.00%	二零一八年 十二月十二日	二零一九年 十二月十二日	抵押土地使用權及一家項目 公司51%股份及轉讓一家 項目公司49%股份	有	8,824	-	類別3
42	金融機構Z	8.20%	二零一九年 七月五日	二零二零年 一月十二日	抵押一家項目公司100%股份	不適用	10,450	-	類別2
43	金融機構O	11.00%	二零一九年 六月五日	二零二零年 九月十四日	抵押土地使用權及一家項目 公司100%股份	不適用	500,000	500,000	類別2
44	金融機構O	11.50% 加約定 浮動利率	二零一九年 一月二日	二零二零年 一月二日	抵押土地使用權及一家項目 公司100%股份	不適用	120,000	-	類別2
45	金融機構I	11.10%	二零一九年 八月二十二日	二零二一年 九月二十七日	抵押土地使用權及一家項目 公司51%股份及轉讓一家 項目公司49%股份	有	800,000	800,000	類別3
46	金融機構R	10.50%	二零一八年 十月二十二日	二零二零年 十月二十二日	抵押土地使用權及一家項目 公司100%股份	不適用	450,000	450,000	類別2
47	金融機構U	13.30%	二零一九年 八月十五日	二零二零年 二月十四日	抵押土地使用權及一家項目 公司100%股份	不適用	460,000	-	類別2

財務資料

項目	金融機構	年利率	生效日期	到期日	抵押品/ 轉讓	金融機構 的否決權	截至	截至	信託融資 安排的一般 類別
							二零一九年 十二月三十一日 的結餘	二零二零年 四月三十日 的結餘	
(人民幣千元)									
48	金融機構Y	8.00%	二零一九年 十二月三十一日	二零二零年 三月三十一日	不適用	不適用	120,000	-	類別1
49	金融機構O	9.50% 加約定 浮動利率	二零一九年 十一月十四日	二零二零年 三月四日	抵押土地使用權及一家項目 公司100%股份	不適用	700,000	700,000	類別2
50	金融機構J	11.20%	二零一八年 九月二十九日	二零二零年 四月二十日	抵押一家項目公司20%股份	不適用	599,800	599,700	類別2
51	金融機構X	19.60%	二零一九年 十二月十三日	二零二零年 十二月十三日	抵押一家項目公司40%股份	不適用	180,000	-	類別2
							<u>18,007,334</u>	<u>15,269,688</u>	

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

我們的信託融資安排大致可分為：

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

財務資料

下表載列截至所示日期我們按類型劃分的信託融資借款的本金結餘總額。

	截至二零一九年 十二月三十一日		截至二零二零年 四月三十日 ⁽¹⁾	
	數目	人民幣千元	數目	人民幣千元
第1類	8	1,950,640	5	1,233,740
第2類	23	10,926,670	18	9,504,348
第3類	20	5,130,024	14	4,531,600
信託融資借款總額	51	18,007,334	37	15,269,688

附註：

- (1) 反映我們截至二零一九年十二月三十一日尚未償還之信託融資安排截至二零二零年四月三十日的未償還結餘。

第1類安排的主要條款

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

第2類安排的主要條款

在第2類安排中，我們（視乎情況而定）所持有關公司的股權被質押予貸款人。貸款人一般無權以任何形式參與該等公司董事會或股東大會或擁有否決權。此外，我們一般無須於日常業務過程中就經營活動取得貸款人的事先同意。由於根據此類借款安排的條款，貸款人通常僅可行使普通債權人權利，並無與該等有關公司日常業務過程中經營事宜有關的否決權，因此我們相信該等安排不會影響我們對該等公司的控制權。已質押權益將於償還該等信託融資的本金及任何其他到期款項後予以解除。

財務資料

第3類安排的主要條款

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

董事會代表

通過以股權參與相關項目公司，貸款人有權為相關董事會委任數名董事。我們在所有相關附屬公司保有大多數董事會席位，因此我們保有相關董事會決策權的控制權。於往績記錄期間，此類安排的貸款人委任的任何董事會代表並無投反對票。

對項目公司的控制權

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

否決權

根據截至二零一九年十二月三十一日的若干未償還第3類安排，有關貸款人有權就有關相關項目公司的若干重大事宜行使否決權，包括但不限於審批其年度財務預算計劃及發展計劃、任何合併、投資及資產轉讓或出售。該等否決權僅屬保障性權利，旨在就我們根據第3類安排作出的負面契諾（我們不得按與事先確定的財務及營運政策有重大出入的方式經營業務）增強對貸款人的保障。於往績記錄期間，有關貸款人的董事會代表概無行使其否決權。截至本文件日期，我們已獲得有關貸款人的確認函，確認彼等將不會行使其否決權。因此，董事信納失去對借款附屬公司的控制權的風險已減低，儘管存有該等否決權，我們相信我們仍可維持對借款附屬公司的控制權。根據第3類信託安排注入本集團的資金視作本集團的借款。請參閱本文件附錄一會計師報告附註30。

財務資料

還款

我們信託融資安排的期限一般介乎六個月至三年。我們須根據信託融資安排悉數償還貸款，以自相關貸款人購回股權並解除質押的土地使用權及／或股權。如我們未能按時履行我們的還款責任，我們將因任何逾期付款而遭到根據相關協議內協定的計算方法計算的處罰，或我們已授出的抵押權益可能遭到強制執行且可能對我們對項目公司的擁有權造成影響。請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－我們有債務並可能於未來產生額外債務」。我們預期我們將利用內部資源履行於信託融資安排項下的還款責任。於往績記錄期間，我們並無在任何重大方面違反信託融資安排項下的任何還款或其他責任。

抵押

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

固定收入回報

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

融資契諾

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

財務資料

資產抵押證券

下表載列於往績記錄期間我們資產抵押證券發行的詳情。

資產抵押證券名稱	於截至十二月三十一日			年利率	屆滿	截至十二月三十一日之期末結餘		
	止年度發行之本金額					二零一七年	二零一八年	二零一九年
	二零一七年	二零一八年	二零一九年			(人民幣千元)		
Shinsun Group Housing Residual Payment 01	1,710,080	1,268,250	-	8.0-10.0	二零一八年至二零一九年	1,710,080	402,026	-
Shinsun Group Housing Residual Payment 02	-	977,250	-	8.0-10.3	二零一八年至二零一九年	-	650,839	-
Shinsun Group Housing Residual Payment 03	-	988,180	59,900	8.0-12.0	二零一八年至二零二零年	-	814,141	5,481
Shinsun Group Housing Residual Payment 04	-	549,930	949,650	8.3-9.7	二零一八年至二零二零年	-	549,920	150,070
Shinsun Group Housing Residual Payment 05	-	-	50,000	8.89	二零二零年	-	-	50,000
總計	<u>1,710,080</u>	<u>3,783,610</u>	<u>1,059,550</u>			<u>1,710,080</u>	<u>2,416,926</u>	<u>205,551</u>

未經相關管理人或受託人事先同意，我們不得成為任何兼併或收購之目標，除非存續公司承擔資產抵押證券項下的義務且該項交易符合適用法律、法規及資產抵押證券協議中的其他條文。

截至二零二零年四月三十日，所有資產抵押證券已悉數償還。

優先票據

於二零一八年六月十一日，祥生控股有限公司發行本金額為95.0百萬美元於二零一九年五月二十三日到期並由祥生地產及陳先生擔保的優先票據（或二零一八年票據）。祥生控股有限公司為祥生地產的間接附屬公司及一家為作融資用途的特殊目的公司。二零一八年票據按倫敦銀行同業拆息加9%或11%（以較高者為準）的利率計息。截至二零一九年十二月三十一日，二零一八年票據已悉數償還。於二零一八年及二零一九年，我們分別產生利息開支人民幣34.9百萬元及人民幣41.0百萬元。

於二零一九年五月二十三日及二零一九年十二月二十日，祥生控股有限公司發行總本金額為人民幣994.9百萬元於二零二零年到期的人民幣計值票據，年利率為9.5%。

財務資料

截至二零一九年十二月三十一日及二零二零年四月三十日，該等短期人民幣計值票據已部分償還，尚未償還結餘分別為人民幣1,016.3百萬元及人民幣70.0百萬元。

於二零二零年一月二十三日、二零二零年三月十六日及二零二零年五月二十日，祥生控股有限公司發行總本金額為300.0百萬美元、票息12.5%並於二零二二年到期的優先票據（或二零二二年票據）。二零二二年票據按每年12.5%的利率計息，並由祥生地產及陳先生擔保。陳先生提供的個人擔保將於[編纂]前立即解除。二零二二年票據為無抵押。

根據二零二二年票據，我們須遵守二零二二年票據項下數項限制性契諾，包括但不限於我們設立留置權或進行整合或合併的能力。董事確認，據其所知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，並無有關我們違反優先票據所載的任何契諾的違約事件。

主要財務比率概要

下表載列截至所示日期及年度的若干主要財務比率。

	截至十二月三十一日 / 截至十二月三十一日止年度		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
流動比率(倍) ⁽¹⁾	1.2	1.1	1.2
利息覆蓋率(倍) ⁽²⁾	不適用 ⁽⁶⁾	0.3	1.4
淨資產負債比率(倍) ⁽³⁾	13.8	7.4	3.6
總資產回報率(%) ⁽⁴⁾	不適用 ⁽⁶⁾	0.4	2.5
股本回報率(%) ⁽⁵⁾	不適用 ⁽⁶⁾	16.6	50.1

附註：

- (1) 流動比率按截至有關日期的流動資產總值除以流動負債總額計算。
- (2) 利息覆蓋率為除所得稅開支前的年度溢利加上財務成本，除以銀行及其他借款、資產抵押證券、優先票據、租賃負債之利息及收益合約所產生之利息開支總額（包括各年度之資本化利息）。
- (3) 淨資產負債比率按借款總額減現金及銀行結餘除以權益總額計算。借款總額包括截至有關日期的計息銀行及其他借款、資產抵押證券及優先票據。
- (4) 總資產回報率按年內溢利除以年末資產總值再乘以100%計算。
- (5) 股本回報率按母公司擁有人應佔年內溢利除以年末母公司擁有人應佔權益總額再乘以100%計算。
- (6) 我們於二零一七年確認除利息、稅項、開支前虧損及年內淨虧損。因此，呈列截至二零一七年十二月三十一日的利息覆蓋率、總資產回報率及股本回報率並無意義。

財務資料

流動比率

截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，我們的流動比率維持相對穩定，分別為1.2、1.1及1.2倍。

利息覆蓋率

我們的利息覆蓋率由二零一八年的0.3倍增加至二零一九年的1.4倍，主要由於二零一八年至二零一九年已確認的建築面積增加推動收益大幅增加，令除財務成本及稅項前溢利且超過利息開支增加所致。

淨資產負債比率

截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，淨資產負債比率分別為13.8倍、7.4倍及3.6倍。我們的淨資產負債比率乃根據有關日期的借款總額（包括銀行及其他借款、資產抵押證券及優先票據）減現金及銀行結餘除以同一日期的權益總額計算得出。於往績記錄期間，我們的淨資產負債比率較高，乃由於我們的借款金額相對較大，以及由於先前累積虧損而導致總股本相對較小。請參閱以下有關截至二零一七年一月一日的累計虧損討論。

自二零一七年十二月三十一日至二零一八年十二月三十一日，淨資產負債率下降主要是由於我們的盈利能力提升令權益總額增加，但部分被借款總額增加所抵銷。自二零一八年十二月三十一日至二零一九年十二月三十一日，淨資產負債比率下降主要是由於我們的盈利能力及產生的經營現金進一步提升令權益總額持續增加。

截至二零一七年一月一日，我們錄得累計虧損人民幣1,023.3百萬元，主要是由於我們自二零一六年以來透過進軍嘉興、海寧、連雲港、舟山及仙桃等新市場，加快物業開發活動及地域擴張。因此，於二零一六年，我們產生重大運營開支（主要包括員工成本、營銷開支及行政開支），乃於增加市場份額及提升物業開發業務的較早期階段而產生，而於同期已確認總建築面積及已確認平均售價均相對較低。此外，截至二零一七年一月一日，我們就南平祥生藝境花城確認減值虧損撥備約人民幣648.0百萬元。有關此減值的原因，請參閱上文「一 合併財務狀況表若干項目說明 — 開發中物業」。於採納「1+1+X」業務策略後，我們一直在不斷努力提升我們的財務表現及盈利能力。

財務資料

總資產回報率

我們的總資產回報率由二零一八年的0.4%上升至二零一九年的2.5%，主要由於二零一八年至二零一九年的溢利大幅增加所致。

股本回報率

我們的股本回報率由二零一八年的16.6%上升至二零一九年的50.1%，主要由於二零一八年至二零一九年的溢利大幅增加所致。

有關市場風險的定量及定性分析

我們於日常業務過程中面臨各種市場風險，包括利率風險、信貸風險及流動資金風險。下文載述我們所面對風險及我們管理該等風險所使用的財務風險管理政策及常規。

利率風險

我們面臨的市場利率變動風險主要與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其利息成本。

倘在所有其他變量維持不變情況下銀行及其他借款的利率上升／下降1%，則我們於二零一七年、二零一八年及二零一九年的除稅前溢利（透過對浮息借款的影響）將分別減少／增加約人民幣3.2百萬元、人民幣5.3百萬元及人民幣5.2百萬元。

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。我們將對對手方持續進行信貸評估。客戶通常獲授六個月的信貸期，且我們參考該等客戶的財務狀況、過往經驗及其他因素對其信貸質素進行評估。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適當的減值虧損。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。

財務資料

我們定期對計入預付款項、按金及其他應收款項的金融資產以及應收關聯方款項作集體評估，並根據以往結算記錄及過往經驗對其他應收款項及應收關聯方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、按金及其他應收款項的金融資產以及應收關聯方款項之未結清結餘本質上並無存在重大信貸風險。

有關信貸風險敞口的定量分析，請參閱本文件附錄一會計師報告附註43(b)。

流動資金風險

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，以就物業項目滿足我們的營運需求及承擔。我們的目標是透過動用計息銀行及其他借款維持資金持續性與靈活性之間的平衡。我們持續審視我們的流動資金狀況，包括審視預期現金流入及流出、預售／銷售業績、我們借款的到期日及物業項目的進度，以監控短期及長期流動資金需求。我們已就我們的流動資金管理需求制定適當的流動資金風險管理措施，以確保我們維持金融機構的充足儲備及足夠的承諾資金，以應付我們的短期及長期流動資金需求。

關聯方交易

重大關聯方交易

於往績記錄期間，我們與關聯方進行的交易載於本文件附錄一會計師報告附註40。

於往績記錄期間，我們的關聯方通常可分類如下：(i)合營企業及聯營公司；(ii)由控股股東控制的實體；(iii)高級管理層人員；及(iv)控股股東或控股股東的家族成員。

應付關聯方貿易款項涉及關聯方提供的建築服務及管理諮詢服務。應收關聯方貿易款項涉及向關聯方提供管理諮詢服務及物業租賃。

財務資料

下表載列截至所示日期關聯方交易的貿易及非貿易未償還結餘。

	截至十二月三十一日		
	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(人民幣千元)		
應收關聯方款項			
貿易關聯.....	24,611	67,187	304,840
非貿易關聯.....	2,479,497	4,094,450	5,256,009
總計	<u>2,504,108</u>	<u>4,161,637</u>	<u>5,560,849</u>
應付關聯方款項			
貿易關聯.....	1,305,994	3,425,648	4,965,438
非貿易關聯.....	3,185,849	2,483,495	990,883
總計	<u>4,491,843</u>	<u>5,909,143</u>	<u>5,956,321</u>

應付及應收關聯方款項主要指墊付予及來自關聯方的現金墊款。於往績記錄期間，墊付予及來自關聯方的墊款主要為我們就業務經營向或收取自關聯方的非貿易現金墊款。我們不時於一般業務過程中向合營企業及聯營公司墊付資金，以滿足彼等的資金需求，且合營企業及聯營公司向我們墊付資金以滿足我們的資金需求。我們亦收到其他關聯方（如控股股東所控制的公司、主要管理人員所控制的公司、控股股東及控股股東家族成員）的墊款，並向由控股股東所控制的公司、控股股東家族成員所控制的公司、控股股東家族成員及主要管理人員作出墊款。截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，我們錄得應收關聯方非貿易款項分別為人民幣2,479.5百萬元、人民幣4,094.5百萬元及人民幣5,256.0百萬元，並錄得應付關聯方非貿易款項分別為人民幣3,185.8百萬元、人民幣2,483.5百萬元及人民幣990.9百萬元。我們並不打算於[編纂]前結算應收或應付合營企業及聯營公司的所有非貿易款項，惟日後於我們的一般業務過程中產生的相關墊款除外。

在應收合營企業及聯營公司的非貿易款項當中，截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日，分別人民幣3,184.4百萬元及人民幣2,902.4百萬元為我們墊付予該等合營企業及彼等的附屬公司的計息貸款。截至二零一九年十二月三十一日，我們已就墊付予關聯方的款項停止收取利息。於二零一八年及二零一九年，來自該等貸款的財務收入分別為人民幣36.5百萬元及人民幣65.2百萬元。我們的中國法律顧問認為，我們向合營企業及聯營公司墊款的計息貸款未必符合《貸款通則》的規定。根據《貸款通則》，僅金融機構方可合法從事授出貸款的業務，並禁止非金融機構公司之間的貸款。

財務資料

中國人民銀行可能會對貸款人施加相等於貸款墊支活動所產生收入（即所收取利息）一至五倍的罰款。然而，根據於二零一五年九月一日生效的《最高人民法院關於審理民間借貸案件適用法律若干問題的規定》（該等規定），倘授出目的為支持生產或業務經營，則公司之間的貸款乃屬合法。只要年利率不超過24%，中國法院亦會支持公司申索有關貸款的利息。根據於二零一五年八月二十五日頒佈的最高人民法院關於認真學習貫徹適用《最高人民法院關於審理民間借貸案件適用法律若干問題的規定》的通知，該等規定適用於在實行該等規定前訂立且根據前司法詮釋屬無效但根據該等規定屬有效的貸款。根據該等規定，法人或其他機構之間訂立的民間借貸合約根據中國法律屬有效及合法，除非借貸合約(i)根據中國合同法屬無效或(ii)屬於該等規定具體指明為無效的借貸合約；且倘若民間借貸合約列明的年利率不超過24%，中國法院會裁定貸款人合法享有該利息收入。

應付或應收控股股東所控制的公司、控股股東及控股股東家族成員的所有尚未償還非貿易墊款將於[編纂]前獲悉數結算。截至最後實際可行日期，我們並無就現金墊款接獲任何申索或處罰通知。我們獲我們的中國法律顧問告知，中國人民銀行根據該等規定對我們關聯方授出貸款的公司處以該等現金墊款的利息收入一至五倍罰款的可能性不大。

我們亦向合營企業及控股股東所控制的公司提供擔保。截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，提供予關聯方的擔保款項分別為人民幣27.5百萬元、人民幣736.7百萬元及人民幣3,756.5百萬元，其中零、人民幣709.3百萬元及人民幣3,604.0百萬元提供予合營企業。截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，關聯方所提供擔保金額分別為人民幣31,093.1百萬元、人民幣31,091.1百萬元及人民幣29,694.8百萬元，乃由控股股東、控股股東家族成員或控股股東所控制的公司提供。向控股股東所控制公司提供的擔保及由控股股東、控股股東家族成員及控股股東所控制公司提供的擔保亦將於[編纂]前悉數解除。

董事已確認，於往績記錄期間，與關聯方的所有業務交易按一般商業條款及公平基準進行，且並無對我們的經營業績產生重大影響。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註40。

財務資料

股息及可分派儲備

於往績記錄期間，本公司並無宣派或派付任何股息。宣派及派付股息（如有）將由董事會全權酌情決定，亦將取決於董事會認為相關的多項因素，例如我們的經營業績、營運資金、財務狀況、未來前景及資本需求。宣派及派付股息及股息金額須受我們的章程文件及相關法律所約束。我們目前並無任何股息政策或任何預定的股息比率。

股息只可自相關法律所允許的可分派溢利中派付。以獲分派為股息的溢利為限，該部分溢利不可重新投資於我們的經營業務。概不保證我們將能夠向董事會甚或根本不會宣派或分派任何計劃中所規定金額的股息。此外，如我們附屬公司產生債務或虧損或由於我們或我們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，自該等附屬公司分派股息或會受到限制。

截至二零一九年十二月三十一日，本集團可供分派儲備為人民幣4,617.4百萬元。

根據上市規則第13.13至13.19條作出披露

我們確認，除本文件另行披露者外，截至最後實際可行日期，並無發生任何情況將引致上市規則第13.13至13.19條下的披露規定。

期後事項

祥生控股有限公司發行本金額為300.0百萬美元、票息12.5%的優先票據。有關詳情，請參閱「財務資料－債務－優先票據」。

於二零二零年一月初出現新型冠狀病毒並開始在整個中國及全球傳播。我們預計新冠肺炎大流行疫情對我們營運的不利影響有限。我們預計我們位於湖北省的兩個開發中項目的物業交付時間將延遲約一至三個月，以及湖北省以外11個項目的物業交付延遲約一至兩個月。由於新冠肺炎大流行疫情在中國基本上得到控制，自二零二零年三月底起，物業開發及銷售活動已逐漸恢復。為遏止新冠肺炎大流行疫情，我們的大部分商業物業已根據當地政府的規定及措施暫停運營。我們對於該營運暫停期間的大部分商業物業實施豁免租金措施。

財務資料

除上文所披露者外，於二零一九年十二月三十一日（即編製本集團的最新經審核合併財務報表之日期）後直至本文件日期，本集團並無發生重大期後事件。

[編纂]開支

我們將就[編纂]承擔的[編纂]開支總額（包括[編纂]佣金）估計為[編纂]（根據指示性[編纂]範圍的中位數計算），其中(i)約[編纂]將於我們截至二零二零年十二月三十一日止年度的合併損益及其他全面收益表內扣除；及(ii)約[編纂]預計將於[編纂]後入賬列為自權益扣除。有關籌備[編纂]的專業費用及／或其他開支目前正在估算中，僅供參考，而將予確認的實際金額可根據審核及其後的變量及假設變動予以調整。董事預計，該等[編纂]開支將不會對我們截至二零二零年十二月三十一日止年度的財務表現產生重大不利影響。

董事確認並無重大不利變動

董事確認，彼等已對本公司進行充分盡職審查，以確保截至本文件日期，除本文件所披露者外，我們的財務或貿易狀況自二零一九年十二月三十一日（即本公司最近期合併經審核財務業績的編製日期）以來概無重大不利變動，並且自二零一九年十二月三十一日以來並無發生將會對本文件附錄一會計師報告所示的資料造成重大影響的事項。

物業權益及物業估值

獨立物業估值師仲量聯行已對我們截至二零二零年三月三十一日的物業權益進行估值，認為截至該日期我們擁有權益的物業價值總額為人民幣120,861.0百萬元。有關物業權益的物業估值函件及披露概要全文載於本文件「附錄三－物業估值報告」。

財務資料

下表顯示本文件附錄一會計師報告所披露截至二零一九年十二月三十一日的經審核合併財務資料反映的若干物業總額與本文件「附錄三－物業估值報告」所披露截至二零二零年三月三十一日的該等物業估值對賬。

	人民幣千元
截至二零一九年十二月三十一日以下物業的賬面淨值	
－ 開發中物業.....	92,688,528
－ 持作出售的已竣工物業.....	5,393,412
－ 投資物業.....	1,492,630
－ 收購土使用權的進度付款.....	2,479,557
加：.....	3,928,917
減：出售持作出售的已竣工物業.....	(4,311,912)
截至二零二零年三月三十一日的物業賬面淨值.....	101,671,132
淨估值盈餘.....	19,189,868
本文件附錄三物業估值報告中載列的	
截至二零二零年三月三十一日的物業市值.....	120,861,000

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下本集團未經審核備考經調整有形資產淨值報表乃按照香港上市規則第4.29條編製，僅供說明用途，以顯示假設[編纂]於二零一九年十二月三十一日進行對本集團截至二零一九年十二月三十一日的經審核有形資產淨值的影響，乃根據本文件附錄一會計師報告所載本集團截至二零一九年十二月三十一日經審核財務資料得出的合併資產淨值計算，並作出下列調整。

	本集團		本集團的		每股未經審核備考經調整有形資產淨值 ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	
	截至二零一九年十二月三十一日	[編纂]的估計[編纂] ⁽²⁾	未經審核備考經調整有形資產淨值 ⁽³⁾	人民幣元	港元	
按[編纂]每股股份						
[編纂]港元計算 ...	[4,605,753]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	
按[編纂]每股股份						
[編纂]港元計算 ...	[4,605,753]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	

財務資料

附註：

- (1) 截至二零一九年十二月三十一日本公司擁有人應佔合併有形資產淨值乃摘錄自會計師報告，其按截至二零一九年十二月三十一日本公司擁有人應佔經審核合併權益約人民幣4,617.4百萬元減本集團截至二零一九年十二月三十一日之無形資產約人民幣11.7百萬元計算。
- (2) [編纂]的估計[編纂]乃按[編纂]每股股份[編纂]港元及每股[編纂]港元（即所述[編纂]範圍的下限及上限）計算，經扣除本公司應付的[編纂]費用及其他相關開支，並無計及因[編纂]以及根據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以及本集團根據「股本」所述授予董事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。[編纂]估計[編纂]按1.0港元兌人民幣0.9181元之匯率由港元換算為人民幣。
- (3) 每股未經審核備考經調整合併有形資產淨值乃經計及本公司已發行及未發行股本中每股普通股於二零二零年五月十一日拆細為100股普通股後根據於緊隨[編纂]及[編纂]完成後[編纂]股已發行股份計算（並無計及因[編纂]及根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的股份）。
- (4) 每股未經審核備考經調整合併有形資產淨值乃按1.0港元兌人民幣0.9181元的匯率兌換成港元。
- (5) 並無作出調整以反映本集團於二零一九年十二月三十一日後的任何經營業績或所進行的公開交易。